

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA  
CENTRO SÓCIO-ECONÔMICO  
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

VILSON RAIMUNDO REZZADORI

**FORMAS DE APLICAÇÃO DO CONCEITO DE CUSTO DE  
OPORTUNIDADE NA PERSPECTIVA DE JUROS SOBRE  
CAPITAL PRÓPRIO**

Florianópolis, 2003

**VILSON RAIMUNDO REZZADORI**

**FORMAS DE APLICAÇÃO DO CONCEITO DE CUSTO DE  
OPORTUNIDADE NA PERSPECTIVA DE JUROS SOBRE  
CAPITAL PRÓPRIO**

Monografia apresentada à Universidade Federal de Santa Catarina como um dos pré-requisitos para a obtenção do grau de bacharel em Ciências Contábeis.

Orientadora: Professora Ilse Maria Beuren, Dra.

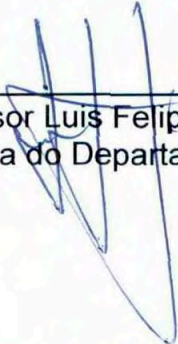
**Florianópolis, 2003.**

VILSON RAIMUNDO REZZADORI


## FORMAS DE APLICAÇÃO DO CONCEITO DE CUSTO DE OPORTUNIDADE NA PERSPECTIVA DE JUROS SOBRE CAPITAL PRÓPRIO


Esta monografia foi apresentada como trabalho de conclusão de curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Santa Catarina, obtendo a nota de 10.0, atribuída pela banca constituída pelo orientador e membros abaixo mencionados.


Junho de 2003

  
\_\_\_\_\_  
Professor Luis Felipe Ferreira  
Coordenador de Monografia do Departamento de Ciências Contábeis

Compuseram a banca:

  
\_\_\_\_\_  
Profª. Ilse Maria Beuren, Dra.  
Departamento de Ciência Contábeis, UFSC  
Nota atribuída...10.00.....

  
\_\_\_\_\_  
Profª. Sandra Rolim Ensslin, Dra.  
Departamento de Ciência Contábeis, UFSC  
Nota atribuída...9.9.....

  
\_\_\_\_\_  
Profª. Bernadete Pasold, Dra.  
Departamento de Ciência Contábeis, UFSC  
Nota atribuída...10.00.....

## AGRADECIMENTOS

À Agda, minha esposa, pela presença constante ao meu lado e ao Caio, meu filho, pelo tempo de convívio abdicado, em função do presente trabalho.

À professora Ilse, pela dedicação dispensada, auxiliando-me na formatação da pesquisa e orientando-me no seu desenvolvimento.

Ao professor Dauro Redaelli (*in memorium*), pela sua performance enquanto ministrante da disciplina Contabilidade I, que teve influência em toda a minha formação acadêmica.

A todos os colegas do curso de Ciências Contábeis, com quem sempre tive uma convivência marcada pela amizade e coleguismo.

Ao pessoal do Núcleo de Pesquisas e Estudos em Custos para a Gestão Empresarial (NUPEC), pela colaboração nas ocasiões em que necessitei.

A todas as pessoas que, de alguma maneira, contribuíram com a realização deste trabalho.



## SUMÁRIO

<b>RESUMO.....</b>	<b>5</b>
<b>1 INTRODUÇÃO.....</b>	<b>7</b>
1.1 Tema e problema.....	7
1.2 Objetivos.....	10
1.3 Justificativa.....	11
1.4 Metodologia.....	12
1.5 Organização do trabalho.....	15
<b>2 REVISÃO DE LITERATURA.....</b>	<b>17</b>
2.1 Custo como estratégia de vantagem competitiva.....	17
2.2 Importância da contabilidade de custos.....	18
2.3 Custos explícitos e implícitos.....	20
2.4 Custo de oportunidade.....	22
2.4.1 Conceito econômico.....	23
2.4.2 Conceito contábil.....	24
2.4.3 Custo de oportunidade na perspectiva de juros sobre o capital próprio.....	26
2.4.4 A utilização dos juros sobre o capital próprio no Brasil.....	28
<b>3 APLICAÇÃO DO CONCEITO DE CUSTO DE OPORTUNIDADE.....</b>	<b>30</b>
3.1 Aplicação do conceito na perspectiva dos juros sobre o capital próprio.....	30
3.2 Cálculo e contabilização do custo de oportunidade.....	32
3.2.1 Método de Robert Newton Anthony.....	33
3.2.1.1 Cálculo da taxa de juros do capital próprio.....	35
3.2.1.2 Tratamento contábil.....	37
3.2.2 Método Charles F. Schlatter e William. J. Schlatter.....	39
3.2.2.1 Cálculo da taxa de juros do capital próprio.....	40
3.2.2.2 Tratamento contábil.....	42
3.2.3 Método do Valor Econômico Agregado – EVA®.....	43
3.2.3.1 Cálculo do EVA®.....	44
3.2.3.2 Modelo de cálculo do EVA® utilizado pela Marisol S.A.....	46
3.2.4 Método do sistema GECON.....	48
3.2.4.1 Juros sobre o capital próprio no sistema GECON.....	50
3.2.4.2 Tratamento contábil.....	53
3.2.5 Método permitido pela legislação fiscal brasileira.....	57
3.2.5.1 Cálculo e contabilização dos juros sobre o capital próprio no Brasil.....	59
3.2.5.2 Exemplo do cálculo e contabilização.....	61
3.3 Comparação dos modelos de cálculo e contabilização.....	64
<b>4 CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES.....</b>	<b>69</b>
<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>71</b>

## RESUMO

REZZADORI, Vilson R. Formas de aplicação do conceito de custo de oportunidade na perspectiva de juros sobre capital próprio, 2003, 74 p. Curso de Ciência Contábeis. Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis.

O custo de oportunidade é um conceito econômico, que visa representar o quanto se deixou de ganhar com determinada opção, por se ter investido em outra. Como elemento informativo aos gestores, já é bastante utilizado pela contabilidade gerencial. Sua adoção foi ocorrendo, na medida em que a contabilidade de custos foi evoluindo e necessitando incorporar novos parâmetros para prestar as informações requeridas pelos gestores. Contudo, na contabilidade financeira esse aproveitamento ainda é modesto. O problema suscitado, nesse caso, é a falta de objetividade para a sua determinação. Porém, existem diversos métodos que apresentam formas para superar o problema, a partir de uma simplificação do conceito de custo de oportunidade, restringindo-o aos juros sobre o capital próprio. Portanto, o objetivo geral deste trabalho é identificar algumas formas de cálculo e de contabilização do custo de oportunidade, enquanto elemento de juros sobre o capital próprio. Assim, faz-se um estudo exploratório, de natureza teórica, evidenciando-se exemplos de sua aplicação em diferentes metodologias de suporte ao processo de gestão empresarial. Desse modo, primeiramente faz-se uma revisão de literatura, abordando a importância e a evolução de custos e sua contabilização, onde insere-se o surgimento do custo de oportunidade. Em seguida apresenta-se cinco diferentes métodos de cálculo e de contabilização do custo de oportunidade, enquanto juros sobre o capital próprio e, por fim, são efetuadas comparações entre os mesmos. Importante ressaltar que todos os métodos analisados apresentam formas de aplicação, pela contabilidade, dos juros sobre o capital próprio. Percebe-se, porém, que a sua utilização no âmbito gerencial continua fluindo melhor do que na contabilidade financeira. Contudo, é importante perceber que, mesmo nessa área, romperam-se barreiras e a tendência é que cada vez mais os juros sobre o capital próprio sejam incorporados pela escrita contábil.

**Palavras-chaves:** custo de oportunidade; juros sobre o capital próprio; métodos de cálculo e contabilização.

# 1 INTRODUÇÃO

Este capítulo destina-se à introdução do trabalho. Inicia com a apresentação do tema e problema de pesquisa. Na seqüência evidencia os objetivos geral e específicos, a justificativa, a metodologia e a organização do estudo.

## 1.1 TEMA E PROBLEMA

O custo de oportunidade, enquanto instrumento de apoio ao processo decisório, cumpre um papel notoriamente reconhecido na área contábil-gerencial. Isso ocorre na medida em que estabelece parâmetros para a tomada de decisão, permitindo a comparação entre diferentes alternativas de investimento.

Neste sentido, Horngren (1986, p.528) apresenta o custo de oportunidade sob diferentes perspectivas:

é o sacrifício mensurável da rejeição de uma alternativa; é o montante máximo sacrificado pelo abandono de uma alternativa; é o lucro máximo que poderia ter sido obtido se o bem, serviço ou capacidade produtivos tivessem sido aplicados a outro uso opcional.

Como se observa, diferentes pontos de vista são apontados para a consideração do custo de oportunidade; porém, sempre enfocando o aspecto do sacrifício de determinada alternativa em favor de alguma outra opção.

Da mesma forma, Anthony e Welsch (apud SILVA, 1999, p.57) afirmam que o “custo de oportunidade é a medida do benefício que é perdido ou sacrificado quando a escolha por um curso de ação obriga que um curso de ação alternativo seja abandonado.” Em seguida esclarecem o seu raciocínio ao explicarem que a escolha de uma alternativa implica em utilização de recursos que poderiam ser utilizados em outra finalidade. Portanto, esses recursos representariam o custo de

oportunidade, o qual “é medido pelo lucro que poderia ter sido ganho se tivessem os recursos sido empregados em outro propósito”.

No entanto, passada a fase da escolha entre as alternativas postas, o papel do custo de oportunidade, enquanto custo propriamente dito para a empresa, continua à margem do adequado tratamento contábil. O principal motivo para isso encontra-se na incompatibilidade do custo de oportunidade com os Princípios Fundamentais da Contabilidade, dada a alegada falta de objetividade para sua contabilização.

Neste sentido, Beuren (1993, p.1) afirma que “o sistema contábil tradicional, quer com registros a valores históricos puros ou a valores históricos corrigidos, não contempla informações sobre os possíveis resultados na aplicação de recursos em utilizações alternativas”. Essa idéia é reforçada mais adiante, quando Beuren (1993, p.17) apresenta o motivo pelo qual o custo de oportunidade não encontra na contabilidade o mesmo campo fértil encontrado na área econômica:

O ponto básico das divergências reside nos princípios subjacentes ao conceito do custo de oportunidade e os que regem a contabilidade. De acordo com a visão econômica, o custo de oportunidade deve ser registrado a valores de saída. Já na contabilidade, o princípio do custo como base de valor determina que os ativos sejam registrados a valores de entrada.

Portanto, percebe-se que, já na origem, há uma contradição entre o conceito de custo de oportunidade e os princípios contábeis. Isso não traz qualquer constrangimento à utilização desse conceito na área contábil-gerencial, porém, a sua materialização na escrita contábil torna-se difícil.

Silva (1999, p.56, grifo do autor) também aborda esse aspecto da dificuldade em tratar do custo de oportunidade pela contabilidade financeira, quando menciona que:



(...) a explicação e justificativa da pouca utilização do conceito em contabilidade não reside na origem “econômica” ou “não-contábil” do termo, mas sim na prática convencional baseada nos *Princípios de Contabilidade Geralmente Aceitos*, onde são assumidos os custos como base de valor, notadamente os custos históricos.

Portanto, também menciona a dificuldade de conciliação entre o custo de oportunidade e o que é preconizado nos princípios contábeis, particularmente o princípio do custo original como base de valor.

De modo mais contundente, Dean (apud BEUREN, 1993, p.3) observa que os custos de oportunidade, “uma vez que representam somente alternativas sacrificadas, nunca são registrados como tais nas contas financeiras”.

Portanto, pode-se inferir do exposto que a contabilidade depara-se com um dilema. Na perspectiva teórica o custo de oportunidade é aceito como relevante, porém, na prática ele não apresenta qualquer impacto efetivo no resultado da empresa, na medida em que não é contabilizado.

Isso conflita com o modo de pensar de autores que entendem que o resultado que se deixou de obter com a opção preterida constitui um custo para a opção escolhida. Neste sentido, Meyers (1968, p.113) defende que “os lucros puros são os rendimentos líquidos que excedem os custos de oportunidade”.

Contudo, quando o assunto é tratado no âmbito da contabilidade financeira, observa-se a preocupação - já referida anteriormente - com a dificuldade de se conciliar o conceito de custo de oportunidade - dada a sua carga de subjetividade - com os princípios fundamentais de contabilidade.

Apesar dessa dificuldade, já se pode observar avanços no sentido de se considerar o efeito do custo de oportunidade nos registros contábeis. Trata-se da contabilização dos juros sobre o capital próprio, instituto defendido por autores da

área contábil como uma forma de aferir, de forma objetiva, o custo de oportunidade, mesmo que indiretamente.

Essa forma particular de custo de oportunidade ganhou força, no Brasil, a partir da edição da Lei nº 9.249, de 26 de dezembro de 1995, quando o governo brasileiro, em uma atitude inovadora, permitiu a contabilização dos juros sobre o capital próprio. A referida lei estabeleceu algumas regras a serem observadas para o cálculo desses juros, sendo que o índice a ser utilizado, conforme ressaltam Higuchi e Higuchi (1998, p.53), é a Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP).

Segundo Martins (1996b, p.438), a remuneração do capital próprio “não é nova em termos acadêmicos e conceituais. Mas mundialmente é novidade para empresa em operação”. Muito embora isso não signifique a solução definitiva dessa questão, representa um importante passo no sentido de materializar o custo de oportunidade no âmbito contábil.

Além disso, deve-se ressaltar que a importância do custo de oportunidade para a contabilidade, vista como juros sobre o capital próprio, vai muito além dessa forma legal. Isso porque algumas teorias desenvolvidas no campo contábil-gerencial já incorporam esse conceito.

Assim, diante do exposto, o presente trabalho pretende responder à seguinte questão: *Quais as principais formas de aplicação do conceito de custo de oportunidade na perspectiva de juros sobre o capital próprio?*

## 1.2 OBJETIVOS

O objetivo geral do trabalho é identificar formas de aplicação do conceito de custo de oportunidade, na perspectiva de juros sobre o capital próprio.

Para atingir o objetivo geral, trabalhou-se com vistas a alcançar os seguintes objetivos específicos:

- realizar revisão teórica sobre o tema custo de oportunidade, com ênfase na sua forma particular de juros sobre o capital próprio;
- verificar os principais métodos de cálculos e de contabilização dos juros sobre o capital próprio sugeridos pelos autores que aplicam este conceito em seus modelos conceituais, bem como o estabelecido pela Lei nº 9.249/95; e
- efetuar comparações das formas de aplicação dos conceitos de custo de oportunidade.

### 1.3 JUSTIFICATIVA

Muito embora o conceito de custo de oportunidade tenha a sua origem na economia, sua utilização no âmbito contábil está cada vez mais presente, devido ao seu grande valor informativo.

Persiste, contudo, a dificuldade do tratamento contábil-financeiro do custo de oportunidade. Isto porque, no seu cálculo, há variáveis subjetivas, portanto dependentes da percepção de quem o está aplicando. Tal subjetividade mostra-se inadequada frente aos Princípios Fundamentais de Contabilidade, em especial ao Princípio do Registro pelo Valor Original.

Por isso, a operacionalização desse conceito econômico, na contabilidade, demandou adaptações. A ênfase recaiu em uma aplicação mais restrita do custo de oportunidade, isto é, na perspectiva de juros sobre o capital próprio.

Esse modo particular de visualizar o custo de oportunidade permite à contabilidade promover avanços na incorporação deste conceito. Esses avanços vão desde a consideração dos seus efeitos nos diferentes modelos de gestão e nas análises de investimentos até a sua própria contabilização.

Portanto, por se tratar de algo relativamente novo para a contabilidade e por se perceber que, cada vez mais, diversos autores e/ou diferentes teorias utilizam-se do conceito de custo de oportunidade, é que se vislumbra a possibilidade de contribuir com estudos nesse campo.

Nesse sentido buscou-se explorar diferentes formas de aplicação e de cálculo do custo de oportunidade, na sua forma particular de juros sobre capital próprio. Além disso, promoveu-se comparações entre essas diferentes formas de aplicação, com a finalidade de evidenciar a relevância desse conceito para a contabilidade.

#### 1.4 METODOLOGIA

Para Melo (1999, p.44), "metodologia significa estudo dos métodos, ou da forma, ou dos instrumentos necessários para a construção de uma pesquisa científica".

Portanto, uma pesquisa científica requer métodos para a sua realização, sem os quais não será possível desenvolver adequadamente o estudo que se pretende. Fachin (1993, p.36) conceitua método como um instrumento do conhecimento que proporciona aos pesquisadores a orientação geral que facilita planejar uma pesquisa.

No que concerne à pesquisa científica, Ruiz (1985, p.48) coloca o seguinte:



pesquisa científica é a realização de uma investigação planejada, desenvolvida e redigida de acordo com as normas da metodologia consagrada pela ciência. É o método de abordagem de um problema em estudo que caracteriza o aspecto científico de uma pesquisa.

Portanto, essa afirmação, à medida em que apresenta uma definição de pesquisa científica, evidencia, também, a necessidade da adoção de uma metodologia para a sua realização.

De acordo com Gil (1994, p.43), pesquisa é "o processo formal de desenvolvimento do método científico. O objetivo fundamental da pesquisa é descobrir respostas para problemas mediante o emprego de procedimentos científicos".

A partir da colocação desses conceitos, pode-se melhor esclarecer a maneira como a presente pesquisa foi desenvolvida, estabelecendo, inclusive, a metodologia que a norteou.

Antes, porém, cabem algumas observações sobre o papel desempenhado pela monografia no processo de geração do conhecimento. Muitas vezes esse tipo de trabalho costuma ser tratado como uma pesquisa sem muita relevância, pelo fato de sua elaboração não exigir a criação de algo novo.

Contudo, nem por isso ela poderá ser comparada a uma mera reprodução de textos ou de idéias, pois, conforme Salomon (1993, p.180), a monografia é decorrência da pesquisa científica e, portanto, "não há monografia sem pesquisa científica".

É nessa perspectiva que se desenvolveu a presente pesquisa. Buscou-se avançar no campo científico, não necessariamente com a criação de um novo saber, mas entendendo esse avanço. A contribuição que se pretende consiste na

sistematização de idéias e de teorias já existentes, permitindo um melhor entendimento das mesmas.

Quanto à metodologia, Melo (1999, p.51) afirma que “não vamos encontrar uma metodologia específica para a contabilidade; vamos encontrar, sim, abordagens que sejam mais adequadas à contabilidade”.

A técnica utilizada foi a pesquisa bibliográfica, através da qual se explorou a diversidade de opiniões de autores sobre o tema proposto, à luz da análise de conteúdo.

De acordo com Cervo (1983, p.53), “a pesquisa bibliográfica procura explicar um problema a partir de referências teóricas publicadas em documentos”. Ressalta que “a pesquisa bibliográfica é o meio de formação por excelência”.

Ferrari (1982, p.209) afirma que a pesquisa bibliográfica “tem por finalidade conhecer as contribuições científicas que se efetuaram sobre determinado assunto.”

A pertinência na utilização dessa técnica na área contábil é evidenciada por Raupp e Beuren (2003, p.87), quando afirmam que:

No que diz respeito a estudos contábeis, percebe-se que a pesquisa bibliográfica está sempre presente, seja como parte integrante de outro tipo de pesquisa ou exclusivamente enquanto delineamento. As publicações dos autores sobre a teoria e a prática contábil podem ajudar o estudante a conhecer o que foi produzido de importante sobre o objeto da pesquisa.

Portanto, pode-se considerar plenamente justificada a utilização da técnica de pesquisa bibliográfica para o desenvolvimento deste trabalho, no qual se buscou conhecer diferentes posições relativas ao assunto ora focado.

Quanto à abordagem, esclarece-se que ela é predominantemente qualitativa. Segundo Chizzotti (1998, p.78), “a pesquisa qualitativa é uma designação que abriga correntes de pesquisa muito diferentes”. É exatamente nisso que se constitui

este trabalho, haja vista que o seu desenvolvimento está baseado na comparação de diversas correntes sobre o objeto pesquisado.

Raupp e Beuren (2003, p.92) esclarecem que:

Na Contabilidade, é bastante comum o uso da abordagem qualitativa como tipologia de pesquisa. Cabe lembrar que, apesar de a Contabilidade lidar intensamente com números, ela é uma ciência social, e não uma ciência exata como alguns poderiam pensar, o que justifica a relevância do uso da abordagem qualitativa.

Portanto, além de ser bastante utilizada no meio contábil, para o propósito específico deste trabalho, a abordagem qualitativa é a mais apropriada.

Por fim, cabe esclarecer que a presente pesquisa limitou-se a apresentar e comparar os diferentes pontos de vista sobre o tema, tanto em nível conceitual como de cálculo. Não se teve o compromisso de fazer qualquer opção entre os mesmos e nem sua aplicação por meio de um estudo de caso.

## 1.5 ORGANIZAÇÃO DO TRABALHO

Este trabalho está organizado em quatro capítulos. O primeiro corresponde à introdução, onde são apresentados o tema e o problema da pesquisa, os objetivos da mesma, a justificativa, a metodologia utilizada na elaboração do estudo e a organização do trabalho.

O segundo capítulo corresponde à revisão de literatura, em que é apresentada a fundamentação teórica do estudo. Inicia fazendo uma incursão nos custos como vantagem competitiva. Na sequência aborda a importância da contabilidade de custos nas organizações. Em seguida evidencia aspectos conceituais dos custos explícitos e implícitos e do custo de oportunidade.

No terceiro capítulo é analisada a aplicação do conceito do custo de oportunidade. Para tanto, o mesmo foi dividido em três seções. A primeira presta-se a apresentar teorias que utilizam o custo de oportunidade na perspectiva de juros sobre o capital próprio. A segunda faz uma análise mais aprofundada dessas teorias, com ênfase no cálculo e na contabilização do custo de oportunidade. A terceira faz uma comparação dos modelos de cálculo e de contabilização das diferentes abordagens.

O quarto capítulo tem por fim apresentar as conclusões do trabalho e recomendações para futuras pesquisas sobre o tema estudado.



## **2 REVISÃO DE LITERATURA**

Este capítulo apresenta a revisão bibliográfica que fundamenta o presente estudo. Primeiramente trata do custo como estratégia de vantagem competitiva em empresas. Em seguida aborda a importância da contabilidade de custos no âmbito empresarial. Na sequência faz uma incursão teórica nos custos explícitos e implícitos. Por fim, contempla diferentes abordagens do conceito de custo de oportunidade.

### **2.1 CUSTO COMO ESTRATÉGIA DE VANTAGEM COMPETITIVA**

Segundo Porter (1991, p.23-24), existem cinco forças competitivas das quais as empresas precisam se defender e/ou influenciar: entrada de novos concorrentes, poder de negociação dos compradores, poder de negociação dos fornecedores, entrada de serviços ou produtos substitutos e rivalidade entre as empresas concorrentes.

A finalidade dessas ações é colocar a empresa em situação favorável em relação à concorrência, ou seja, dotá-la de vantagem competitiva.

Estratégia competitiva é definida por Porter (1991, p.49) como sendo “ações ofensivas ou defensivas para criar uma posição defensável em uma indústria, para enfrentar com sucesso as cinco forças competitivas e, assim, obter retorno sobre o investimento maior para a empresa.”

Rumelt (2001, p.68) afirma que “a estratégia competitiva, ao contrário da estratégia genérica, enfoca as diferenças entre as firmas, em vez de fazê-lo em relação às suas missões comuns”.

Do exposto observa-se que ressaltam a estratégia competitiva no contexto da relação entre empresas, ou seja, a estratégia a ser adotada frente à concorrência.

Em outro trabalho, Porter (1989, p.48, grifo do autor) indica que “há dois tipos básicos de vantagem competitiva: *menor custo e diferenciação*.”

Sendo assim, verifica-se que o raio de manobra das empresas, com vistas a obter vantagem competitiva, é bastante restrito. Por isso, sendo custos uma (entre duas) das alternativas utilizadas pelas empresas para superarem as demais, evidencia-se a sua importância no âmbito gerencial.

A vantagem competitiva obtida pelo menor custo, segundo Porter (1989, p.48), “é a capacidade de uma empresa de projetar, produzir e comercializar um produto comparável com mais eficiência do que seus competidores.”

Portanto, o resultado final de se ter vantagem competitiva baseada em custo é que, praticando preço igual ou próximo, a empresa obtém um rendimento superior ao da concorrência.

Não cabe aqui entrar na discussão sobre as formas de obtenção dessa vantagem por parte das empresas, uma vez que a finalidade desta seção é, somente, ressaltar mais essa propriedade de custos, onde se enquadra também o custo de oportunidade.

## 2.2 IMPORTÂNCIA DA CONTABILIDADE DE CUSTOS

A contabilidade de custos, de acordo com Leone (1972, p.17), é um ramo da contabilidade cujo papel tem evoluído muito, em especial ao longo do século passado, particularmente a partir da primeira grande guerra.

O seu surgimento, conforme Leone (1972, p.17), se deu com a revolução industrial, sendo que a sua função principal era o registro dos custos com vistas à avaliação dos estoques, bem como o auxílio na determinação do resultado e levantamento dos balanços.

Ressalta, em seguida, que a outra fase de grande evolução ocorreu após a depressão, quando verificou-se que as informações da contabilidade de custos poderiam servir como controle dos próprios custos e das operações.

Observa, ainda, que, com a segunda grande guerra houve um novo impulso, fruto do desenvolvimento de novas técnicas de administração, aliado ao surgimento de novas concepções, cujo resultado final foi o aumento da área de influência da contabilidade de custos.

Martins (1998, p.21) apresenta uma outra abordagem sobre a evolução histórica da contabilidade de custos, em que destaca o ambiente dessa evolução, sem definir a época em que ela ocorre. Sobre o assunto destaca que:

Devido ao crescimento das empresas, com o conseqüente aumento da distância entre administrador e ativos e pessoas administradas, passou a Contabilidade de Custos a ser encarada como uma eficiente forma de auxílio no desempenho dessa nova missão, a gerencial.

Portanto, a contabilidade de custos, além de manter a sua função original, agregou outras, com destaque à sua transformação em uma ferramenta de controle e de apoio às decisões de caráter gerencial.

Essa multiplicidade de funções também é destacada por Figueiredo (1995, p.31), quando coloca que:

(...) as informações de custos, além de exprimirem, em termos monetários, as mudanças patrimoniais decorrentes das transações de ordem econômico-financeira, também auxiliam na avaliação das alternativas de curso de ação.

Mesmo que não se esteja tratando diretamente do tema contabilidade de custos, entende-se que a utilização do termo "as informações de custos" leva a esse ramo da contabilidade, já que é ele que detém essa função de produzir as referidas informações.

Portanto, o relato desses autores evidencia a importância da contabilidade de custos, quer no controle quer na prestação de informações úteis à administração para a tomada de decisões.

Cabe, por fim, observar que, na esteira da evolução que se abordou, surgiram, nas empresas, os *sistemas de informações*, cuja função é propiciar um melhor e mais eficiente gerenciamento de custos, permitindo explorar a potencialidade das informações a partir da manipulação dos dados disponíveis.

### 2.3 CUSTOS EXPLÍCITOS E IMPLÍCITOS

Esta é uma divisão de custos cuja aplicação é bastante usual entre os economistas. Contudo, no âmbito da contabilidade financeira ela não costuma ser considerada com veemência, uma vez que os custos implícitos apresentam o problema enfrentado pelo custo de oportunidade, qual seja, a falta de objetividade para o seu tratamento dentro dos preceitos contábeis.

Cabe destacar que o próprio custo de oportunidade é um custo implícito, segundo a perspectiva dos economistas. Wonnacott (1982, p.462), em relação a essa classificação de custos, ressalta que "quando os economistas falam em levar todos os custos em consideração, eles usam uma definição de custo muito mais ampla do que a utilizada pelos contadores."



Não há dúvida de que essa forma de tratar custos tem uma amplitude maior do que a forma contábil, uma vez que ela abrange itens que não podem ser escriturados, dada a falta de parâmetros objetivos para mensurá-los.

Wessels (1998, p.274, grifo nosso), ao tratar desse assunto, é taxativo em afirmar que:

Todas as Firms têm dois tipos de custo: 1. Os *custos explícitos* que pagam pelos insumos. São os custos registrados pela contabilidade. 2. Os *custos implícitos* do tempo do proprietário e do investimento na firma. Esses custos são medidos pelo que os proprietários poderiam ter ganho se tivessem trabalhado e investido na próxima melhor alternativa.

Essa forma particular de tratamento de custos resulta no surgimento de uma nova forma de lucro: o *lucro econômico*, enquanto a apuração feita pela contabilidade, em que os custos implícitos são ignorados, resulta no *lucro contábil* (Receitas - Custos Explícitos). Logo, a apuração considerada pelos economistas, que leva em consideração os custos implícitos, resulta no *lucro econômico* (Receitas - Custos Explícitos e Implícitos).

Portanto, muito embora a contabilidade não trabalhe com o conceito de lucro econômico, no momento em que ela assume o papel de prestadora de informações de caráter gerencial, para auxiliar a administração nas tomadas de decisões, esse conceito será, necessariamente, considerado.

Vale observar que o custo de oportunidade, apesar de ser em princípio um custo implícito, na medida em que a contabilidade obtém algum parâmetro para aferi-lo, como no caso dos juros sobre o capital próprio, passa a ser um custo explícito.

Do exposto, pode-se afirmar que esse esforço da contabilidade em absorver o custo de oportunidade significa, em última análise, um esforço para trazê-lo do campo dos custos implícitos para o campo dos custos explícitos.

## 2.4 CUSTO DE OPORTUNIDADE

Segundo Martins (1998, p.250, grifo do autor), “esse é um conceito costumeiramente chamado de *econômico e não contábil* o que por si só explica mas não justifica o seu não muito uso na Contabilidade Geral ou de Custos”.

Conforme Burch e Henri (apud BEUREN, 1993, p.2), o conceito de custo de oportunidade teve a sua definição original dada por Frederick Von Wieser (1851-1926). Ele o fez na determinação do valor dos fatores de produção, que representaria “a renda líquida gerada pelo fator em seu melhor uso alternativo”.

Contudo, há que se diferenciar o conceito de custo de oportunidade no âmbito da economia da forma que ele assume no campo da contabilidade. Isso porque, apesar da semelhança observada nos conceitos dados pelos autores de ambas as disciplinas, na economia não existe a necessidade de sua quantificação ou de dotá-lo de um caráter mais objetivo.

Já na contabilidade gerencial, o custo de oportunidade representa um elemento informativo muito importante. Porém, o caráter subjetivo sempre implicou no pouco aproveitamento de sua potencialidade no âmbito da contabilidade financeira.

Contudo, isso começou a mudar recentemente, na medida em que surgiu a possibilidade de contabilização dos juros sobre o capital próprio, o que vem a ser,

em última análise, uma maneira de integrar o custo de oportunidade na escrita contábil, mesmo que apenas quando revestido nessa situação particular.

Portanto, na seqüência dessa seção busca-se aprofundar a discussão do conceito de custo de oportunidade sob esses diferentes aspectos.

#### **2.4.1 Conceito econômico**

Conforme ressaltado anteriormente, o conceito econômico do custo de oportunidade é apresentado sem o compromisso, por parte dos economistas, de fornecer parâmetros objetivos para a sua mensuração monetária.

Cabe observar, inicialmente, que está presente na origem do conceito a premissa da escassez de recursos. É, pois, essa situação de recursos limitados que leva ao surgimento do custo de oportunidade, uma vez que obriga o agente em questão a fazer escolhas.

Nesse sentido, Rossetti (1997, p.50-51) coloca que a ação econômica decorre da inevitabilidade da escolha, a qual leva em consideração uma série de fatores, dentre elas o custo de oportunidade. Explicita que “a escolha de determinado fim e a conseqüente utilização de meios escassos implica necessariamente a redução da capacidade efetiva da sociedade para obter outros benefícios.”

Para Gwartney e Stroup (apud SILVA, 1999, p.54), “o custo de oportunidade é o benefício de maior valor que deve ser sacrificado (abandonado) como resultado da escolha de uma alternativa”.

Carvalho (1998, p.158) dá uma definição com ênfase nas oportunidades perdidas, quando coloca que “o Custo de Oportunidade mede o valor das

oportunidades perdidas em decorrência da escolha de uma alternativa de produção em lugar de uma outra também possível.”

Segundo Meyers (1968, p.111), custo de oportunidade é “a quantidade de dinheiro necessária a induzir a aplicação dos fatores de produção nesta tarefa, e não em outra.”

Nota-se que esse conceito foge um pouco do que já se viu até aqui, pois ele não relaciona o custo à alternativa preterida e sim à expectativa de ganhos com a alternativa escolhida.

Contudo, percebe-se que, na visão econômica, o custo de oportunidade é um dado relevante a ser considerado no âmbito das empresas. Desta forma, o custo de oportunidade da opção escolhida seria equivalente ao que se deixou de obter com a alternativa preterida. Persiste, entretanto, o problema central para a contabilidade, da necessidade de se ter parâmetros objetivos para a aferição desse custo.

#### **2.4.2 Conceito contábil**

Inicialmente, cabe colocar alguns conceitos do custo de oportunidade utilizados por autores da área contábil. Horngren (1986, p.528) diz que “é o lucro máximo que poderia ter sido obtido se o bem, serviço ou capacidade produtivos tivessem sido aplicados a outro uso opcional”

Por sua vez, Anthony (1976, p.411) menciona que “é o sacrifício envolvido em aceitar a alternativa em consideração, de preferência à melhor oportunidade possível”.

Martins (1998, p.250) aduz que “representa o Custo de Oportunidade o quanto a empresa sacrificou em termos de remuneração por ter aplicado seus recursos numa alternativa ao invés de em outra”.

Ainda, de acordo com Dickey (apud BEUREN, 1993, p.4), “é a medida do benefício previsto como resultado da rejeição de uma alternativa do uso do recurso”.

As quatro definições apresentadas constituem-se em exemplos da diversidade de atributos (lucro, sacrifício, remuneração, benefício) utilizados para conceituar o custo de oportunidade.

Para Silva (1999, p.59), talvez não seja possível, e tampouco necessário, que haja uma unificação nesse aspecto. Afirmo que o importante é:

(...) verificar que o conceito de custo de oportunidade apresenta potencial latente no campo contábil, podendo contribuir sobremaneira para o atingimento de seu nobre propósito de servir como instrumento supridor de informações econômicas aos seus diversos usuários.

Portanto, todos os conceitos apresentados são importantes, uma vez que demonstram a possibilidade do aproveitamento contábil do custo de oportunidade, mesmo que apenas como instrumento de apoio à tomada de decisões. Beuren (1993, p.1) afirma que:

a aplicação efetiva do conceito de custo de oportunidade na contabilidade está, também, voltada a fornecer subsídios importantes para a avaliação de desempenho dos gestores, taxa de retorno nas decisões sobre investimentos, decisões do tipo comprar x fabricar, formação e acompanhamento do cálculo do preço de venda etc.

Observa-se do exposto diversas situações possíveis para o aproveitamento do custo de oportunidade pela contabilidade gerencial. Isso conduz à possibilidade de utilizar diferentes conceitos para situações diversas.

De um modo geral, em que pesem as diferentes formas de exposição do conceito, ele envolve duas características principais, como observa Silva (1999, p.59): “1) alternativas mutuamente excludentes em função da escassez de recursos; 2) sacrifício de algum atributo da melhor alternativa desprezada.”

Pelo apresentado, nota-se que não há grandes diferenças entre os contadores e os economistas no aspecto conceitual do custo de oportunidade, exceto no que concerne à sua mensuração. Ressalta-se que a adoção de diferentes atributos na sua definição não atrapalha o seu aproveitamento no campo contábil-financeiro. O problema, como já observado anteriormente, é a falta de parâmetros objetivos para a sua mensuração.

#### **2.4.3 Custo de oportunidade na perspectiva de juros sobre o capital próprio**

Apesar da amplitude do conceito de custo de oportunidade, existe a possibilidade da adoção de uma forma particular do mesmo, isto é, restringi-lo à condição de juros sobre o capital próprio.

O raciocínio para esse procedimento está baseado no fato de que as fontes de financiamento das empresas são constituídas de capital de terceiros e de capital próprio (patrimônio líquido). Considerando que o primeiro é remunerado e que essa remuneração é classificada como custo para a empresa, interferindo no resultado, fica uma pergunta: por que não dispensar o mesmo tratamento à remuneração do capital próprio?

Apesar de todos os recursos empregados na produção possuírem um custo alternativo, Silva (1999, p.60) lembra que:

(...) apenas os capitais/recursos obtidos de terceiros apresentam uma contabilização mais consensual, partindo da consideração que os encargos

contratados são uma medida suficiente do custo de oportunidade envolvido no processo.

De fato, para o capital de terceiros, o seu custo alternativo é o próprio juro pago na sua obtenção. Porém, quanto ao capital próprio, não existe uma forma consensual para quantificá-lo, o que torna difícil operacionalizar a sua contabilização.

Martins (1996c, p.513, grifo do autor) faz a seguinte observação sobre os métodos utilizados por diversos autores, na tentativa de quantificarem o custo do capital próprio:

Os métodos de cálculo do custo do capital próprio utilizam-se, em grande parte, de estimativas e também de variáveis médias, o que limita consideravelmente sua determinação. Assim, enquanto o custo de oportunidade leva em conta a *melhor alternativa desprezada*, o custo do capital próprio utiliza-se de modelos de determinação.

Portanto, verifica-se uma diferença conceitual entre o custo de oportunidade e o custo do capital próprio. No entanto, isso decorre da necessidade de se mensurar esse custo, o que demanda adaptações.

Alguns autores apresentam alternativas ou modelos para tornar possível a utilização do custo do capital próprio pela contabilidade financeira. Além de uma proposta de apuração e contabilização, Schlatter e Schlatter (apud BEUREN, 1993, p.9) sugerem que “a taxa usualmente selecionada é aquela pela qual o dinheiro poderia ser emprestado na região com uma razoável segurança do principal.”

Por sua vez, Anthony (apud BEUREN 1993, p.10-11) apresenta uma fórmula de cálculo para os juros sobre o capital próprio, a qual leva em conta a proporção entre o capital próprio e o de terceiros, em que, sendo conhecido o percentual desse último, seria possível a obtenção do primeiro.

Também destacam-se as modalidades adotadas no sistema de informação de gestão econômica (GECON) e no valor econômico agregado (EVA<sup>®</sup>), como propostas para a utilização dos juros sobre o capital próprio no contexto empresarial. Estas metodologias propõem uma série de adaptações à estrutura da contabilidade formal, para possibilitar a consideração dos juros sobre o capital próprio na contabilização dos resultados e na medição do patrimônio.

Portanto, percebe-se que a utilização dos juros sobre o capital próprio vem se apresentando como uma alternativa, embora parcial, à adoção do custo de oportunidade pela contabilidade. Isso tem ocorrido de forma mais produtiva no âmbito gerencial; contudo, já é uma realidade, ainda que restrita, para a própria contabilidade financeira.

#### **2.4.4 A utilização dos juros sobre o capital próprio no Brasil**

No Brasil, já existe uma forma particular de se calcular os juros sobre o capital próprio. Até 1995 essa possibilidade era bastante excepcional, sendo permitida, segundo Soares Júnior (2001, p.29-31), somente nas seguintes situações: juros pagos pelas Cooperativas aos seus associados (12% ao ano sobre o capital integralizado); empresas em fase pré-operacional (10% a 12% ao ano); e empresas ou parte de empresas em andamento no setor elétrico e/ou telefonia (12% ao ano).

A partir de 1995 sua aplicação foi ampliada e/ou alterada, como esclarece Martins (1996c, p.513):

Com o advento da Lei 9.249/95, de 26.12.95, passou a ser permitido, dentro de certos limites, a todas as pessoas jurídicas deduzirem, para fins de apuração do lucro real, os juros pagos ou creditados a sócios, acionistas ou titular a título de remuneração do capital próprio.



Portanto, com este texto legal houve a possibilidade de generalização na aplicação dos juros sobre o capital próprio, desde que atendidas as exigências previstas na própria lei que a estendeu.

Entre essas exigências, Soares Júnior (2001, p.37-44) ressalta que a dedução acima citada fica condicionada : “1) à existência de lucros computados antes das deduções dos juros; e 2) à existência de lucros acumulados em montante maior ou igual a 2 vezes os juros a serem pagos”.

Lembra que, em 1997, essa condição foi alterada incluindo as reservas de lucros. Portanto, ficou condicionada à existência de lucros acumulados mais reservas de lucros igual ou superior a 2 vezes os juros a serem pagos. Outra exigência legal destacada por Soares Júnior (2001, p.37) é a limitação do cálculo à variação *pro rata* dia da Taxa de Juros de Longo Prazo, TJLP.

Assim, como se pode observar, no caso brasileiro, mais do que um modelo teórico, a contabilização do custo de oportunidade, mesmo que limitada a uma forma bastante particular, já é uma realidade.

Acredita-se que isso será progressivamente aprimorado, de forma que, cada vez mais, a potencialidade do custo de oportunidade, pelo menos na perspectiva dos juros sobre o capital próprio, seja melhor assimilada pela contabilidade financeira.

Portanto, percebe-se que a contabilidade de custos é um ramo da contabilidade que evoluiu muito no século passado, sendo que a incorporação do custo de oportunidade representa parte dessa evolução. No próximo capítulo, será analisada com maior profundidade essa assimilação pela contabilidade do conceito de custo de oportunidade.

### **3 APLICAÇÃO DO CONCEITO DE CUSTO DE OPORTUNIDADE**

Neste capítulo aborda-se formas de aplicação do conceito de custo de oportunidade na perspectiva de juros sobre o capital próprio. Assim, na primeira seção apresenta-se as principais formas constatadas na literatura de aplicação do conceito de custo de oportunidade, na perspectiva de juros sobre o capital próprio. Na segunda seção demonstra-se as formas de cálculo e de contabilização dos juros sobre o capital próprio adotadas pelos modelos analisados. Na terceira seção promove-se a comparação das metodologias de cálculo e contabilização adotadas nos modelos analisados.

#### **3.1 APLICAÇÃO DO CONCEITO NA PERSPECTIVA DOS JUROS SOBRE CAPITAL PRÓPRIO**

No capítulo anterior demonstrou-se que existem várias definições acerca do Custo de Oportunidade. Mesmo no campo específico em que esse custo se reveste na condição de juros sobre o capital próprio são diversas as formas para a sua aferição.

Segundo Beuren (1993, p. 10), Robert Newton Anthony apresenta um método para a determinação dos juros sobre o capital próprio, tomando por base os percentuais de participação dos capitais próprio e de terceiros em relação ao total das origens de recursos.

Além de evidenciar a forma de cálculo desses juros, o método que Anthony propõe demonstra o modo de contabilização do mesmo, como será mostrado na seção seguinte.

Charles F. Schlatter e William. J. Schlatter também desenvolveram um método que possibilita o cálculo e a contabilização dos juros sobre o capital próprio, com algumas diferenças em relação à abordagem de Anthony. Entre as diferenças destacam-se, conforme Pereira *et al.* (1990, p. 17-21), a incidência do cálculo somente sobre os valores dos ativos fixos e a não influência dos juros no resultado do exercício.

Outra abordagem que se utiliza do conceito dos juros sobre o capital próprio é o EVA<sup>®</sup>, cuja sigla significa por extenso *Economic Value Added*, que foi traduzido para o português como Valor Econômico Agregado. Trata-se de um indicador de suporte à gestão desenvolvido pela empresa Stern Stewart & Co., dos Estados Unidos da América.

A aplicação dos juros sobre o capital próprio na perspectiva do EVA<sup>®</sup>, de acordo com Ehrbar (1999, p. 2, grifo do autor), “incorpora o preceito fundamental, que data de Adam Smith, de que um negócio tem que produzir um retorno mínimo, competitivo sobre *todo o capital*”. Isso é necessário porque o capital próprio não é gratuito. Assim, não basta às empresas produzirem lucro líquido, é preciso alcançar proporções superiores ao custo do capital próprio, sem o quê, segundo os preceitos do EVA<sup>®</sup>, não ocorre a agregação de valor.

O sistema GECON também incorpora os juros sobre o capital próprio na sua concepção. Catelli (1999, p.2) afirma que o GECON é um sistema de informação de gestão econômica desenvolvido por uma equipe de pesquisadores pertencentes ao Núcleo GECON, ligado à Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo.

Nesse sistema, o papel dos juros sobre o capital próprio está relacionado à necessidade de incorporação do conceito do lucro econômico. Este, conforme

Guerreiro (1999, p. 86-87), melhor atende às necessidades de informação, seja ao público interno, permitindo verificar a eficácia gerencial, seja em nível externo, dando melhores condições aos proprietários do capital para decidir sobre seus investimentos.

A aplicação do custo de oportunidade, no Brasil, já deu passos importantes. Conforme já abordado no capítulo 2, até o ano de 1995, a aplicação dos juros sobre o capital próprio era permitida somente para alguns casos particulares. Naquele ano, com o advento da Lei nº 9.249, de 26 de dezembro de 1995, foi permitida a todas as empresas utilizarem esse expediente. No ano seguinte, por intermédio da Lei nº 9.430, de 27 de dezembro de 1996, houve um aprimoramento das regras, que continuam em vigor até hoje.

A seção seguinte aborda com maior profundidade os métodos acima apresentados, com enfoque no cálculo e na contabilização do custo de oportunidade, à luz dos juros sobre o capital próprio.

### 3.2 CÁLCULO E CONTABILIZAÇÃO DO CUSTO DE OPORTUNIDADE

Como forma de demonstrar a possibilidade de aplicação do conceito de custo de oportunidade na contabilidade, contempla-se, nesta seção, os principais métodos de cálculo e de contabilização do mesmo, enquanto juros sobre o capital próprio.

Para isso, a presente seção foi subdividida em cinco partes, nas quais são demonstrados os seguintes métodos de aplicação do conceito de custo de oportunidade: método de Robert Newton Anthony; método de Charles F. Schlatter e William. J. Schlatter; método utilizado pelo sistema de gestão *Economic Value*

*Added* (EVA®); método utilizado pelo sistema de Gestão Econômica (GECON); e o método segundo a Lei nº 9.249/95.

### **3.2.1 Método de Robert Newton Anthony**

Robert Newton Anthony, conforme Beuren (1993, p.12), é um defensor da contabilização do custo de oportunidade, não só nas demonstrações utilizadas pelo público interno (gerencial), mas também na contabilidade da empresa (de uso externo).

Nesta perspectiva, Anthony desenvolveu um método de cálculo do custo de oportunidade, bem como apresentou o seu impacto nos relatórios contábeis, indicando as diferentes contas que sofreriam influência, tanto no Balanço Patrimonial como na Demonstração do Resultado do Exercício.

É importante ressaltar que, muito embora o modelo apresentado por Anthony promova algumas simplificações, ele busca fazê-lo de forma coerente com o conceito original do termo.

Nesse sentido, Pereira *et al.* (1990, p.10-11) apresentam a cadeia de raciocínio utilizada pelo autor, que parte do conceito macroeconômico de custo de oportunidade e culmina nos juros sobre o capital próprio.

Anthony inicia pela questão que gera menos polêmica e que já é aceita pela contabilidade tradicional, qual seja, a consideração de que, na empresa, “os ativos têm origem nos capitais próprios e nos de terceiros”.

O raciocínio seguinte é que o valor global desses capitais é o próprio valor dos ativos. Portanto, na medida em que o investimento original poderia ter sido

efetuado em outra alternativa, o fato de ter sido investido nos ativos atuais gerou um custo de oportunidade.

Anthony tem consciência de que esse modelo apresenta uma simplificação do contexto da empresa, na medida em que ele considera o ativo como um todo e, portanto, generaliza o custo de oportunidade (um só ativo = um só custo de oportunidade).

Para tornar viável a aplicação, despreza o fato de que cada item do ativo poderia apresentar um custo de oportunidade diferenciado. Segundo Pereira *et al* .(1990, p.10), o argumento de Anthony para isso é de que “qualquer pessoa concorda que é melhor estar aproximadamente certo do que inteiramente errado”. Entende-se aqui, que “estar totalmente errado” é não levar em consideração qualquer efeito do custo de oportunidade.

Portanto, a partir dessa adaptação no aspecto conceitual, Anthony consegue, nas palavras de Beuren (1993, p.9), “uma aproximação maior do conceito do custo de oportunidade utilizado no campo econômico e passível de aplicação na área contábil”.

O passo seguinte diz respeito à operacionalização do custo de oportunidade, ou seja, a sua contabilização. Sobre isso Beuren (1993, p.9) informa que:

A solução conciliatória do referido autor, a nível operacional, se baseia nos seguintes pressupostos: a) o custo de oportunidade dos recursos de terceiros já é reconhecido no momento em que a contabilidade registra os custos históricos desses recursos; e b) para capitais próprios, como a contabilidade tradicional não reconhece o custo dos mesmos, passaria a utilizar-se o conceito de custo de oportunidade.

Portanto, estariam dadas as premissas necessárias para a efetiva consideração dos efeitos do custo de oportunidade na contabilidade. Resta, agora,

verificar a metodologia adotada para a definição da taxa de juros a ser aplicada sobre o capital próprio da empresa.

#### 3.2.1.1 Cálculo da taxa de juros sobre o capital próprio

Para Anthony (apud BEUREN, 1993, p.10), “na maioria das vezes, custos de juros podem ser determinados para ativos produzidos através de uma taxa percentual, que corresponde ao custo médio ponderado dos capitais próprios e de terceiros”.

Pereira *et al.* (1990, p.15) observam que esta taxa percentual, que corresponde, pelo que foi dito, à taxa média dos custos dos capitais totais (próprios e de terceiros), supõe-se conhecida ou disponível para a empresa. No entanto, não explicam como ela seria conhecida ou estaria disponível.

Além dessa premissa, Anthony se vale, ainda, das seguintes suposições:

- a) que as origens de recursos são compostas de capitais próprios e de capitais de terceiros, sendo que o percentual de participação de cada um é facilmente quantificável; e
- b) a taxa de juros dos capitais de terceiros já é do conhecimento da empresa, desde o momento em que o recurso foi tomado emprestado.

Portanto, o cálculo do custo ponderado dos capitais de terceiros é obtido multiplicando-se a taxa mencionada em “b” pelo percentual de participação dos capitais de terceiros nas origens de recursos.

Para a obtenção do custo ponderado dos capitais próprios, deve-se subtrair o custo do capital de terceiros da taxa média do custo dos capitais totais (aquela que já supõe-se conhecida).

Por fim, a divisão do custo ponderado dos capitais próprios pelo percentual de participação desses capitais no total das origens resultará na taxa de juros sobre o capital próprio.

Para esclarecer melhor como se chega à essa taxa, a seguir apresenta-se um exemplo, baseado no trabalho de Beuren (1993, p.11), que supõe que:

- a) a estrutura do capital (origens) da empresa é composta por 40% de recursos de terceiros e 60% de capital próprio;
- b) a taxa de juros do capital de terceiros é de 25%; e
- c) o custo ponderado do capital total da empresa é de 31%.

Considerando-se o exposto, a taxa de juros dos capitais próprios pode ser determinada conforme mostra-se no Quadro 1.

RECURSOS	% PARTICIPAÇÃO	TAXA DE JUROS	CUSTO PONDERADO DOS CAPITAIS
Terceiros	40	25%	10%
Próprios	60	35% (*)	21%
Totais	100		31%

\*  $[(\text{custo ponderado dos capitais totais} - \text{custo ponderado dos recursos de terceiros}) / \text{pelo percentual de participação do capital próprio}] \rightarrow [(31\% - 10\%) / 60\%]$ .

#### **Quadro 1 – Cálculo da taxa de juros sobre o capital próprio**

O custo ponderado dos capitais de terceiros é obtido multiplicando-se a taxa de juros do capital de terceiros pelo percentual de participação do capital de terceiros no capital total da empresa ( $25\% \times 40\% = 10\%$ ). Por sua vez, o custo ponderado do capital próprio é apurado mediante a multiplicação da taxa de juros do capital próprio pelo percentual de participação do capital próprio no capital total da empresa ( $35\% \times 60\% = 21\%$ ). No entanto, como o custo ponderado total dos capitais pressupõe-se conhecido, o cálculo é feito de forma inversa, como consta na nota do Quadro 1.



Por fim, cabe mencionar o alerta de Beuren (1993, p.11), de que “é preciso estar ciente que as taxas a serem praticadas terão um grande viés do risco que os tomadores de decisão estarão dispostos a assumir, diante das diversas alternativas possíveis de aplicação dos recursos” .

É necessário esclarecer que o modelo acima proposto se restringe ao cálculo matemático da taxa do capital total a partir dos dados fornecidos. Não contém, portanto, qualquer elemento que vise representar o fator risco a que estaria sujeito o investidor no momento de fazer a opção de investimento.

### 3.2.1.2 Tratamento contábil

Na contabilização proposta por Anthony, tanto os juros dos capitais de terceiros como os juros dos capitais próprios são debitados numa conta transitória da demonstração do resultado, denominada Juros Reais e Imputados.

Lembra também que os juros dos capitais de terceiros são beneficiados por deduções fiscais, cujos efeitos deverão ser expurgados, com o intuito de que a conta Juros Reais e Imputados só contenha valores fiscalmente indedutíveis. Para tanto, propõe que esse expurgo seja efetuado creditando-se o valor correspondente na referida conta e debitando-se numa conta de resultado, denominada Ajustamento Fiscal.

Falta, ainda, explicar a contrapartida credora dos débitos iniciais da conta Juros Reais e Imputados. Segundo Beuren (1993, p.13), os juros sobre os capitais de terceiros podem ser acrescidos aos passivos ou diminuídos dos ativos (disponibilidades). Quanto aos juros sobre os capitais próprios, a contrapartida

poderá ser o crédito em uma conta especial do Patrimônio Líquido ou mesmo na conta Lucros Acumulados.

Em seguida, o saldo devedor da conta Juros Reais e Imputados é zerado mediante vários lançamentos a crédito, cujos débitos recairão em diversas contas. A maior parte do valor recairá nos estoques de produtos, os quais, pela venda, se transformam em custo das vendas e, do restante, uma parte seria imputada ao imobilizado, outra a despesas gerais.

Para esclarecer toda essa sistemática, no Quadro 2 apresenta-se o exemplo de contabilização proposto por Anthony (apud BEUREN 1993, p.12).

DÉBITO		CRÉDITO	
Custo das vendas	\$ 23	Juros sobre Capital de Terceiros	\$ 10
Estoque	\$ 8	Juros sobre Capital Próprio	\$ 30
Imobilizado	\$ 4		
Despesas gerais	\$ 5		
<b>Total</b>	<b>\$ 40</b>	<b>Total</b>	<b>\$ 40</b>

Fonte: adaptado de Beuren (1993, p.12).

#### **Quadro 2 – Sistemática de contabilização dos Juros Reais e Imputados**

Do valor atribuído aos Juros sobre o Capital de Terceiros já está expurgada a parcela referente ao benefício fiscal, no caso \$ 10, que foi creditada na conta de resultado denominada Ajustamento Fiscal.

Pereira *et al.* (1990, p.19) observam que nem todo o saldo devedor da conta Juros Reais e Imputados transforma-se em despesa no próprio exercício, já que parte fica presa aos ativos, seja como imobilizado, seja como produtos em estoque (não vendidos no período).

O Quadro 3 evidencia a variação provocada no Lucro Líquido, em função da contabilização dos juros sobre o capital próprio.

GRUPO DE CONTAS DE RESULTADO	VALOR EM \$
Custo das vendas	23
Despesas gerais	5
(-) Ajustamento fiscal	(10)
<b>Redução do Lucro Líquido</b>	<b>18</b>

### **Quadro 3 – Influência provocada no resultado do exercício**

Além da variação no resultado, há, ainda, uma elevação no ativo, no montante de \$ 12, que se refere ao Estoque de Produtos (\$ 8) e ao Imobilizado (\$ 4).

Portanto, lembrando que a contrapartida credora dos juros sobre o capital próprio, debitada na conta Juros Reais e Imputado, provocou um acréscimo de \$ 30 no Patrimônio Líquido (em uma conta especial ou em Lucros Acumulados), observa-se, agora, que esse acréscimo é compensado pela redução do lucro (\$ 18) mais a elevação do Ativo (\$ 12).

Como pode ser verificado, a metodologia de Robert Newton Anthony é bastante arrojada, pois ele propõe um tratamento dos juros sobre o capital próprio com implicações nas demonstrações contábeis. Portanto, apresenta uma opção para o reconhecimento contábil do custo de oportunidade, em que pesem as simplificações necessárias à viabilização do seu método.

#### **3.2.2 Método Charles F. Schlatter e William J. Schlatter**

Assim como Robert Newton Anthony, Charles F. Schlatter e William J. Schlatter são favoráveis à contabilização dos juros sobre o capital próprio. Porém, diferentemente do primeiro, como observa Beuren (1993, p.13), a proposição destes é desenvolvida de forma que não influencia o resultado da empresa.

Outra diferença desse modelo, em relação ao de Robert Newton Anthony, é que a base de cálculo incide apenas sobre os ativos fixos e não sobre os capitais de terceiros e próprio.

Portanto, se o modelo de Anthony já se tratava de uma simplificação do conceito de custo de oportunidade, o modelo ora em análise eleva esse grau de simplificação, sob o argumento dos autores de "dificuldades operacionais de fazer incidir os juros sobre os demais ativos".

### 3.2.2.1 Cálculo dos juros do capital próprio

Para ilustrar o cálculo dos juros sobre o capital próprio preconizado neste método, será utilizado o exemplo extraído do trabalho de Pereira et al.(1990), com as seguintes adaptações:

- a) Os citados autores apresentam dois casos, sendo que o *Caso 1* parte do pressuposto de que a empresa trabalha com plena capacidade e que toda a produção é vendida no período. No *Caso 2*, supõem trabalhar com capacidade ociosa e com produtos estocados no final do período. Porém, neste trabalho só será apresentado o *Caso 1*, uma vez que, por si só, cumpre o objetivo principal de demonstrar que os juros imputados não terão reflexo no resultado da empresa.
- b) Os valores que serão ilustrados se referem ao ano todo. Os lançamentos contábeis também serão feitos no ano, ou seja, pelos valores totais. No exemplo original, tanto no *Caso 1* como no *Caso 2*, se referem ao encerramento do mês e, por isso, os valores utilizados eram proporcionais.

c) Por fim, optou-se por apresentar os lançamentos em razãoetes, que permitem uma melhor visualização das contrapartidas de cada lançamento.

O exemplo considera como ativos fixos um prédio de \$ 100.000, no qual localizam-se três departamentos, sendo um de serviços de energia e dois produtivos (A e B). Os juros utilizados são de 6% ao ano, lembrando que, de acordo com Schlatter e Schlatter (apud BEUREN, 1993, p.9), a mesma equivale àquela pela qual o dinheiro poderia ser emprestado na região com uma razoável segurança do principal.

O Quadro 4 traz outros dados dos departamentos, necessários ao desenvolvimento do exemplo.

DEPARTAMENTOS	ATIVOS (MÁQ. E EQUIP.)	ÁREA UTILIZADA (%P/ DEPART.)	UTILIZAÇÃO ENERGIA GERADA
Dep. de Energia	100.000	20%	
Departamento A	200.000	50%	60%
Departamento B	80.000	30%	40%

Fonte: Pereira et al. (1990, p. 17).

#### **Quadro 4 – Dados dos departamentos**

Nota-se que o exemplo envolve ativos em montante de \$ 480.000 (o valor do prédio de \$ 100.000 mais os valores de máquinas e equipamentos de todos os departamentos).

O Quadro 5 demonstra a distribuição dos juros sobre os ativos fixos (anuais) entre os departamentos, que será efetuada de acordo com os percentuais estabelecidos no Quadro 4.

DESCRIÇÃO	DEPART. ENERGIA	DEPART. A	DEPART. B	TOTAIS
Juros sobre investimentos (6% a. a.)	\$ 6.000	\$ 12.000	\$ 4.800	\$ 22.800
Rateio de custo do prédio	\$ 1.200	\$ 3.000	\$ 1.800	\$ 6.000
Rateio custo da energia		\$ 4.320	\$ 2.880	\$ 7.200
Juros totais		\$ 19.320	\$ 9.480	\$ 28.800

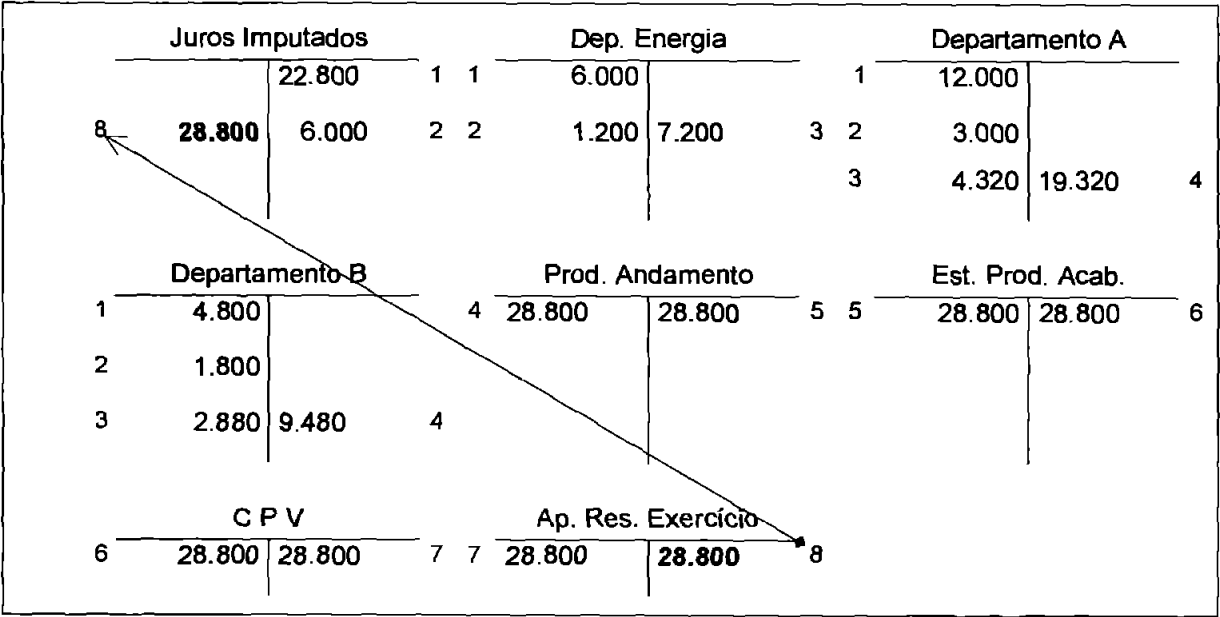
Fonte: Pereira et al. (1990, p. 17).

**Quadro 5 – Planilha de distribuição dos juros sobre os ativos fixos**

Como se observa, os Departamentos A e B (de produção) receberam os juros referentes ao custo do seu próprio capital investido e, num estágio posterior, receberam os juros inicialmente imputados ao Departamento de Energia, de acordo com a proporção do consumo de energia.

3.2.2.2 Tratamento contábil

A Figura 1 ilustra os lançamentos contábeis dos juros sobre os ativos fixos. Estes lançamentos são identificados numericamente, permitindo visualizar com mais clareza as contrapartidas respectivas.



Fonte: Adaptado de Pereira et al. (1990, p.21-24).

**Figura 1 – Lançamentos contábeis dos juros sobre os ativos fixos**

Como se observa, o valor referente aos juros sobre os ativos fixos é, inicialmente, debitado aos departamentos da empresa, com contrapartida credora à conta auxiliar, denominada Juros Imputados. Os referidos débitos, após transitarem, durante o ano, por diversas contas, ao final do ano são reunidos na conta Apuração do Resultado, quando, então, é feito um lançamento credor, anulando os seus efeitos no resultado do exercício, tendo como contrapartida a conta Juros Imputados, que, desta forma, também se torna nula.

Portanto, como já foi mencionado no início, a proposta de Schlatter e Schlatter não acarreta variação no resultado. Por isso, Pereira *et al.* (1990, p.25) criticam esse método, dizendo parecer que os autores pretenderam satisfazer tanto aos partidários como aos não partidários da inclusão dos juros sobre o capital próprio na contabilidade da empresa.

### **3.2.3 Método do Valor Econômico Agregado – EVA®**

Ehrbar (1999, p.1) diz que o EVA® é “uma medida de desempenho empresarial que difere da maioria das demais ao incluir uma cobrança sobre o lucro pelo custo de todo o capital que uma empresa utiliza”. Em seguida, complementa dizendo que:

o encargo de capital no EVA® é o que os economistas chamam de custo de oportunidade. É o retorno que investidores poderiam realizar ao colocarem seu dinheiro numa carteira de outras ações e títulos de risco comparável e do qual abrem mão por reterem os títulos da empresa em questão.

Portanto, por essa assertiva já é possível perceber a importância que os juros sobre o capital próprio desempenham nessa ferramenta de gestão.

O EVA<sup>®</sup>, enquanto valor econômico agregado propriamente dito, significa o valor residual obtido após deduzir-se das receitas todos os custos incorridos para a sua realização, inclusive os custos do capital próprio.

Essa característica no EVA<sup>®</sup> – de incluir o custo do capital próprio na apuração do resultado – permite afirmar que, mesmo quando observada uma situação de lucro líquido após a apuração dos impostos, a empresa só terá agregado valor se este lucro for superior ao custo do capital próprio.

Em outras palavras, conforme Wagner (2001, p.49), “o EVA<sup>®</sup> considera o lucro econômico e não o contábil”. Isso poderá ser verificado no tópico seguinte, que enfoca o cálculo do EVA<sup>®</sup>.

#### 3.2.3.1 Cálculo do EVA<sup>®</sup>

Apesar do EVA<sup>®</sup> ter uma definição bastante simples, a sua aplicação na empresa demanda uma série de ajustes nas demonstrações contábeis, com vistas à corrigir o que é chamado por Joel M. Stern (apud EHRBAR, 1999, p.VIII) de “anomalias contábeis”, oriundas dos princípios contábeis geralmente aceitos nos Estados Unidos (os US GAAP).

Tais ajustes poderão ser diferenciados de empresa para empresa, porém, segundo Ehrbar (1999, p.134), os principais recaem sobre os seguintes itens: pesquisa e desenvolvimento; investimentos estratégicos; contabilização das aquisições; lançamento de despesas; depreciação; encargos de reestruturação; impostos e ajustes ao balanço.

As medidas propostas no EVA<sup>®</sup> terão reflexos nos resultados, uma vez que propõem lançamentos incompatíveis com aqueles determinados pelos princípios



contábeis. Como exemplo, o EVA<sup>®</sup> manda ativar os gastos em pesquisa e desenvolvimento para amortizá-los ao longo de um período de tempo pré-determinado. Outro exemplo decorre dos ágios, que pelo EVA<sup>®</sup> não deverão ser baixados do balanço patrimonial.

Ehrbar (1999, p.2-3) apresenta a seguinte fórmula para o cálculo do EVA<sup>®</sup>:

$$\text{EVA}^{\text{®}} = \text{NOPAT} - \text{C\%}(\text{TC})$$

onde:

NOPAT = lucro operacional líquido após a tributação

C% = custo percentual do capital

TC = custo do capital

O NOPAT é calculado deduzindo-se do lucro operacional – aquele obtido após os ajustes nas demonstrações contábeis requeridos pelo EVA<sup>®</sup> - os tributos incidentes sobre o lucro.

Sobre o custo do capital, Ehrbar (1999, p.142) faz a seguinte colocação:

O custo utilizado em todos os cálculos do EVA é o custo médio ponderado de endividamento e capital próprio. Este é o percentual de capital oferecido por credores multiplicado pelo custo do endividamento da empresa, acrescido do percentual fornecido pelos acionistas multiplicado pelo custo de capital próprio.

Portanto, percebe-se que o cálculo do EVA<sup>®</sup> requer um percentual único do custo do capital, não havendo a preocupação de diferenciar o capital próprio do capital de terceiros. Isso se deve, de acordo com Ehrbar (1999, p.143), porque à exceção do benefício fiscal sobre o endividamento, o custo do capital não é afetado pelo *mix* de endividamento e capital próprio.

Apesar disso, reconhece que, na prática, esse cálculo é efetuado separadamente, sendo que, quanto ao endividamento, a operação é bastante

simples, bastando aplicar a taxa de juros corrente sobre o endividamento existente, e deduzir deste os efeitos do benefício fiscal.

A explicação para o uso da taxa corrente ao invés da taxa pela qual o endividamento foi contratado, é para representar "o custo a ser pago pela empresa sobre o novo endividamento". Quanto ao custo do capital próprio, Ehrbar (1999, p.144) afirma que é mais complicado, mas que o método de cálculo a ser utilizado dependerá de cada empresa.

Em resumo, o cálculo do EVA<sup>®</sup> requer: adaptações ao plano de contas formal da empresa; levantamento dos percentuais de endividamento e de capital próprio; conhecimento dos custos do endividamento e do capital próprio. Com isso, pode-se obter a taxa do custo médio ponderado do capital (CMPC) que, aplicada sobre o custo do capital total resulta no valor a ser deduzido do NOPAT, para a obtenção do EVA<sup>®</sup>.

O tópico seguinte demonstra, através de um exemplo prático, o que foi apresentado acima.

### 3.2.3.2 Modelo de cálculo do EVA<sup>®</sup> utilizado pela Marisol S.A.

Para melhor visualização de todo o processo será utilizado o trabalho de Wagner (2001, p.83-89), que apresenta o modelo de cálculo do EVA<sup>®</sup> adotado pela empresa Marisol S/A, no qual estão inseridos os seguintes conceitos:

- a) *Capital de terceiros*, subdividido em oneroso (qualquer débito com encargo financeiro) e não oneroso (obrigações sem encargos, como, por exemplo, salários);

- b) *Capital investido (ou Ativo Operacional Líquido)*, Passivo oneroso mais Patrimônio Líquido; e
- c) *Estrutura do capital*, proporção do Passivo e do Patrimônio Líquido na composição do Ativo Operacional Líquido.

A taxa representativa do custo dos capitais de terceiros é obtida pela divisão da despesa financeira do período (líquida de impostos), pelo valor médio/ano do passivo oneroso, sendo que para esse exemplo ficou em 17,13%.

A taxa do custo do capital próprio, ou seja, do custo de oportunidade, é obtida pela seguinte fórmula:  $[TJLP + 18\% \text{ a.a., deduzido o IR e CSL}]$ . A taxa cobrada é superior ao juro de mercado, pois embute um prêmio aos acionistas. Considerando a TJLP como sendo 11% e os impostos 34%, o cálculo do custo do capital próprio ficou assim:  $[(11\% + 18\%) - (29\% \cdot 34\%)] \Rightarrow (29\% \cdot 9,86\%) = 19,14\%$ .

Com os dados disponíveis, pode-se, enfim, calcular o custo médio ponderado do capital (CMPC), conforme mostra-se no Quadro 6.

CAPITAL	ESTRUTURA DO CAPITAL	CUSTO DO CAPITAL	CUSTO MÉDIO PONDERADO DO CAPITAL (CMPC)
De terceiros	15,88%	17,13%	2,73%
Próprio	84,12%	19,14%	16,09%
<b>Total</b>			<b>18,82%</b>

Fonte: adaptado de Wagner (2001, p.86-87).

#### **Quadro 6 – Cálculo do custo médio ponderado do capital (CMPC)**

O exemplo segue com a adaptação do lucro líquido do exercício, adicionando-se a este as despesas financeiras, líquidas dos impostos (IR e CSL), obtendo-se, assim, o NOPAT, ou seja:  $[LL + (\text{despesas financeiras} - \text{impostos})]$ .

Portanto, estão dadas as condições para se obter o EVA<sup>®</sup>, que é calculado com base nas demonstrações contábeis, após efetuados os ajustes e os cálculos acima demonstrados.

É importante ressaltar que a divisão entre o custo de capital próprio e de capitais de terceiros termina após ser obtido o CMPC. Para o sistema EVA<sup>®</sup> não importa a origem do capital. O que importa é que ele nunca é gratuito e por isso o seu custo deve ser sempre levado em conta.

Desta forma, pode-se afirmar que o diferencial desse sistema é ter conseguido estabelecer uma fórmula aplicável, de modo a incorporar o custo de oportunidade na avaliação do resultado da empresa.

Convém esclarecer que o EVA<sup>®</sup> não se propõe a influenciar nos dados apresentados pela contabilidade. Ao contrário, ao criticar as bases dos princípios contábeis, ele se coloca como uma alternativa à análise tradicional das demonstrações contábeis, sugerindo que a situação da empresa seja verificada em termos de valor agregado e não de lucro líquido.

#### **3.2.4 Método do sistema GECON**

Segundo Catelli (1999, p.3), "GECON – Gestão Econômica, significa Administração por Resultado". O surgimento do sistema de informação de gestão econômica se deu no bojo das mudanças no ambiente internacional e sua conseqüente influência no contexto das corporações, que passaram a exigir dos gestores novas atribuições, bem como a adoção de novos modelos de decisão. Nesse sentido, Catelli (1999, p.2) esclarece que:

o sistema GECON utiliza fundamentalmente conceitos e critérios que atendem às necessidades informativas dos diversos gestores da empresa

para o seu processo de tomada de decisão específico e que impulsionam as diversas áreas a implementar ações que otimizam o resultado global da companhia.

Portanto, percebe-se que apesar do sistema prestar informações aos gestores das diversas áreas, o objetivo final é a otimização do resultado global da empresa. Catelli (1999, p.3) explica que "o modelo GECON estrutura-se com base em um entendimento da missão da empresa, do conjunto de crenças e valores da organização, da estrutura organizacional, da realidade operacional e das características dos gestores empresariais".

Porém, retornando à questão do fornecimento de informações aos gestores, Catelli (1999, p.2) esclarece que "o sistema está voltado não só para a eficiência, mas sobretudo para a eficácia empresarial. Desta forma, os eventos das atividades relevantes da empresa são mensurados por receitas e custos e geram resultados econômicos".

Essa é uma característica importante do sistema, pois supre a deficiência informativa da contabilidade financeira que, por fornecer um resultado global, não permite uma visão analítica aos gestores das diferentes áreas.

Cavenaghi (1996, p.29) justifica a opção do sistema pelo resultado econômico, afirmando que:

o modelo GECON identifica, no resultado econômico, o melhor indicador da eficácia da empresa, e, neste aspecto, procura estabelecer conceitualmente uma correta mensuração do resultado, bem como do patrimônio da empresa, entendendo que, sempre o patrimônio deve representar o valor efetivo da empresa.

Guerreiro (1999, p.81-102) aprofunda essa questão, fazendo uma análise comparativa entre os lucros econômico e contábil. Nesse contexto, emerge a

discussão sobre qual deles é o melhor indicador da situação da empresa. Mesmo reconhecendo o seu grau de subjetividade, Guerreiro (1999, p.86-87) afirma que:

o lucro econômico constitui-se numa informação que supre adequadamente os modelos de decisão de pelo menos dois importantes usuários da informação contábil: o proprietário do capital e o administrador do capital. O lucro contábil ortodoxo, por sua vez, constitui-se em informação extremamente pobre para ambos os tipos de usuários.

À medida em que o sistema GECON faz a opção por trabalhar com o resultado econômico, ele está incorporando o conceito do custo de oportunidade, uma vez que, conforme verificado no Capítulo 2, o custo de oportunidade está intrinsecamente ligado ao conceito de lucro econômico.

Portanto, pretende-se, agora, verificar mais especificamente a participação do custo de oportunidade no suporte informacional aos setores, bem como à empresa como um todo. No âmbito dessa discussão, enfoca-se, também, um outro aspecto do custo de oportunidade, que é o papel desempenhado pelo mesmo na relação do acionista com a empresa.

#### 3.2.4.1 Juros sobre o capital próprio no sistema GECON

Este tópico destina-se a contemplar os juros sobre o capital próprio no âmbito do sistema de gestão econômica (GECON). Cabe, inicialmente, esclarecer que ele será tratado tão somente por custo de oportunidade, uma vez que a literatura sobre o GECON procede desta forma.

A importância do custo de oportunidade para o GECON é evidenciada por Beuren (1994, p.93), quando menciona que:

na configuração do sistema de informação para gestão econômica emerge o conceito de custo de oportunidade. A incorporação deste conceito na

concepção do modelo é de fundamental importância para avaliar o resultado econômico das atividades e áreas operacionais da empresa.

Portanto, a justificativa para a incorporação do custo de oportunidade é a sua importância para a avaliação do resultado econômico, seja das atividades ou das áreas operacionais.

Santos (1999, p.62) ressalta que a utilização do custo de oportunidade no contexto do GECON ocorre em dois níveis, quais sejam: "1) com relação à decisão do acionista em investir capital na empresa em detrimento de outra alternativa de valorização; e 2) com relação às decisões dos gestores das diversas áreas da empresa entre as alternativas surgidas no cotidiano".

Infere-se do exposto a importância do custo de oportunidade também para o investidor do capital, pois servirá como guia no momento de optar pelo investimento na empresa em detrimento de outra opção de negócio.

Com relação ao outro aspecto, que é o papel do custo de oportunidade na decisão dos gestores, Guerreiro (1999, p.315) reafirma a necessidade de propiciar aos gestores setoriais uma alternativa à contabilidade tradicional, que lhes permita identificar a sua participação na construção do resultado global da empresa.

Em seguida esclarece que a relação entre o acionista e a empresa culmina, em última instância, numa relação com os gestores de cada área. Isso ocorre, segundo Guerreiro (1999, p.319, grifo do autor), porque:

em termos práticos, o custo de oportunidade corresponde à remuneração mínima exigida pelos acionistas sobre o seu investimento na empresa. Decompondo-se a empresa em áreas de responsabilidades de acordo com sua estrutura de organização, é possível verificar que todos os ativos e passivos estão sob a responsabilidade de gestão de determinadas áreas. Portanto, no sistema proposto, cada área deve *pagar* o custo de oportunidade do acionista sobre os ativos que administra e *receber* a receita de oportunidade sobre os passivos sob a sua gestão.

Explicita, inclusive, como ocorre a remuneração recíproca entre o acionista e as áreas da empresa, estabelecendo, em seguida, os critérios para a obtenção das taxas a serem aplicadas para a obtenção dessa remuneração, que seriam os seguintes:

O custo de oportunidade do acionista sobre os ativos é calculado com base em taxa de juro real de captação do mercado financeiro, a responsabilidade do acionista sobre os passivos operacionais (fornecedores de bens e serviços) é calculada com base em taxa de juro real de aplicação no mercado financeiro e a responsabilidade dos acionistas sobre os passivos exigíveis (empréstimos bancários) é calculada com base em taxa de juros real de captação do mercado financeiro. (GUERREIRO, 1999, p.319),

Como se observa, apresenta um modelo completo para a utilização do custo de oportunidade no que diz respeito à relação entre a empresa e o acionista, tanto na formação de ativos quanto de passivos. Beuren (1994, p.117) se utiliza desse método na elaboração de modelo de mensuração dos principais eventos econômicos da empresa.

Com relação à aplicação do conceito do custo de oportunidade na relação entre as áreas, Guerreiro (1999, p.317) lembra que, "a partir de certos níveis de atividade empresarial, a delegação não é mais uma opção, é uma necessidade(...)". Contudo, junto com a delegação de competência, a empresa precisará de instrumentos para municiar os gestores com as informações necessárias ao desenvolvimento de suas atividades e para cobrar resultados dos mesmos.

No sistema GECON, conforme mencionado anteriormente, as diferentes áreas são tratadas com autonomia, culminando com a apuração dos seus resultados. Portanto, nesse nível, se faz necessária a adoção de instrumentos para viabilizar a mensuração econômica da relação entre as áreas. Para isso o sistema estabeleceu a utilização do preço de transferência.



Pereira e Oliveira (1999, p.419) esclarecem que “preço de transferência é definido como o valor pelo qual são transferidos bens e serviços entre as atividades e áreas internas de uma organização”. Concluem que o modelo baseado no custo de oportunidade é o que melhor atende aos interesses dos gestores, em consonância com os interesses da empresa como um todo.

Enfim, percebe-se que o custo de oportunidade desempenha um papel importante na concepção do sistema GECON. Portanto, na medida em que esse sistema se difunde no contexto das empresas, o custo de oportunidade o acompanha, consolidando a sua importância no âmbito da contabilidade gerencial.

#### 3.2.4.2 Tratamento contábil

Com relação à contabilização do custo de oportunidade pelo sistema GECON, cabe ressaltar que ele demanda um conjunto de adaptações na estrutura formal da contabilidade financeira. Isso se faz necessário haja vista que o propósito do sistema é a apuração do resultado econômico da empresa.

Outra característica é o aspecto divisional da contabilização, com o qual se procura evidenciar os resultados individuais de cada área, tornando transparente a participação de cada uma no resultado global. Neste sentido, Guerreiro (1999, p.319) expõe que “decompondo-se a empresa em áreas de responsabilidade de acordo com a estrutura da organização, é possível verificar que todos os ativos e passivos estão sob a responsabilidade de gestão de determinadas áreas”.

Nesse contexto, o custo de oportunidade aparecerá em diversas ocasiões, representando custos para as áreas responsáveis pelos ativos, com contrapartida

credora para os acionistas, e receitas para as áreas responsáveis pelos passivos, com contrapartida devedora para os acionistas.

As taxas utilizadas para os cálculos são aquelas já mencionadas anteriormente: taxa real de captação no mercado financeiro para os ativos e para os passivos exigíveis (empréstimos bancários) e taxa de real de aplicação no mercado financeiro para os passivos operacionais (fornecedores).

Para evidenciar melhor esse procedimento, será apresentado um exemplo prático da contabilização do custo de oportunidade, conforme utilizado no sistema de informação contábil baseado no GECON. Optou-se por apresentar a contabilização de apenas um evento, por considerá-lo suficiente para demonstrar o tratamento contábil despendido ao custo de oportunidade. Contudo, o processo completo é apresentado e exemplificado em trabalhos de Beuren (1994) e de Guerreiro (1999).

O evento utilizado no exemplo corresponde à área de compras. Assim, supondo que a empresa efetua uma compra a prazo de mercadorias no valor de \$ 230,00 e que o seu valor de reposição à vista é de \$ 200,00; considerando, ainda, que a taxa de aplicação no mercado financeiro é de 10% ao mês; para a contabilização, segundo o método do sistema GECON, é necessário segregar o custo financeiro do operacional. Portanto, os lançamentos são os seguintes:

D – Custo Operacional da Compra (DRE da área de compras)	\$ 200,00	
D – Custo Financeiro da Compra (DRE da área de compras)	\$ 30,00	
C – Fornecedor (Passivo Circulante)		\$ 230,00

O registro seguinte é o da Receita Financeira da Compra, que é obtida, de acordo com Beuren (1994, p.122), pela aplicação da seguinte fórmula:

$$RF = VC - \frac{VC}{(1+i)^n}, \text{ onde}$$

RF = Receita financeira

VC = Valor da compra a prazo

i = Taxa de aplicação no mercado financeiro

n = Prazo de pagamento da compra

Assim, tem-se:

$$RF = \$ 230,00 - \frac{\$ 230,00}{(1 + 0,1)^1} = \$ 20,91$$

Esta receita financeira de \$ 20,91 equivale à receita de oportunidade gerada pela área de compras e a sua contabilização terá como contrapartida a conta Juro Diferido do Fornecedor, ajustando, desta forma, a conta fornecedor a valor presente. Portanto, os lançamentos são os seguintes:

D – Juro Diferido do Fornecedor  
(Passivo Circulante)

C – Receita Financeira da Compra (DRE da área de compras)	\$ 20,91
--	----------

Esse valor representa o quanto a empresa ganhou aplicando a sua disponibilidade no mercado financeiro, ao invés de comprar a mercadoria à vista, ou ainda, no caso de não possuir recursos, por ter evitado buscar dinheiro no mercado financeiro.

O registro seguinte é o da transferência de compras para o estoque pelo seu valor econômico, no caso, o valor de reposição à vista.

D – Estoque  
(Ativo Circulante)

C – Receita Operacional da Compra \$ 200,00  
(DRE da área de compras)

Com isso, pode-se, agora, elaborar a Demonstração do Resultado do Exercício da área de compras.

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO – ÁREA DE COMPRAS	
Receita Operacional da Compra	\$ 200,00
( - ) Custo Operacional da Compra	( \$ 200,00 )
= Resultado Operacional da Compra	\$ 0,00
Receita Financeira da Compra	\$ 20,91
( - ) Custo Financeiro da Compra	( \$ 30,00 )
= Resultado Financeiro da Compra	( \$ 9,09 )
= <b>Resultado da Área de Compras</b>	<b>( \$ 9,09 )</b>

O Resultado da área de compras, no evento simulado, apresentou resultado operacional nulo. Por outro lado houve um resultado financeiro negativo, demonstrando que o preço na compra a prazo supera o valor que se conseguiria com a aplicação, no mercado financeiro, de recursos equivalentes ao valor da compra à vista, o que corresponde ao custo de oportunidade do capital empregado.

Para as demais áreas, este sistema requer que todos os eventos sejam adaptados de forma a permitir visualizar o resultado econômico produzido pelos mesmos. Agregando-se os resultados econômicos dos eventos de uma mesma área, obtém-se o resultado da área. Da mesma forma, agregando-se os resultados das áreas, obtém-se o resultado global da empresa. Assim, cumpre-se o objetivo do sistema de demonstrar a real contribuição de cada área na obtenção do resultado da empresa como um todo.

### **3.2.5 Método permitido pela legislação fiscal brasileira**

Apesar de não ser objeto do presente trabalho a abordagem da polêmica suscitada pela permissão legal, advinda das Leis nº 9.249/95 e 9.430/96, cabe aqui trazer algumas opiniões, tendo em vista a relevância desse tema para a contabilidade, uma vez que elas trouxeram significativas alterações para a escrituração contábil no Brasil.

Para Martins (1996a, p.430-432), a Lei nº 9.249/95 apresenta diversos problemas, dos quais destacam-se:

- a) os juros aplicados sobre o capital próprio ficam limitados à TJLP, que é um índice representativo do custo da dívida do governo federal e não do custo das empresas em geral, que é muito mais alto que isso;
- b) as empresas não são obrigadas a aplicar essa medida e isso traz sérios problemas para os usuários externos, pois a comparação dos resultados entre as empresas que aplicam e as que não aplicam os juros sobre o capital próprio se torna complicada;
- c) a aplicação dos juros, aliada à extinção da correção monetária do balanço, provocará a descapitalização das empresas, isso porque a maior parcela do índice que representa a TJLP é composta pela inflação do período, sendo pequena a parte que se refere a juro real. Portanto, na medida em que a Lei permite o pagamento aos acionistas com base nesse índice estará permitindo repassar aos mesmos a correção monetária do Patrimônio Líquido que, desta forma, terá o seu valor real reduzido;
- d) o pagamento aos acionistas dos juros sobre o capital próprio é tributado em 15%. Como parte do que está sendo pago se trata de correção monetária do PL, está se pagando Imposto de Renda sobre o próprio PL.

Esses são alguns dos problemas elencados. Por isso, considerou positiva a exigência da Comissão de Valores Mobiliários – CVM (1996a, p.430), de que as empresas abertas que optarem pela contabilização dos juros sobre o capital próprio

os apresentem deduzidos de Lucros Acumulados, e não do Resultado, para facilitar a identificação e a comparabilidade das informações ao mercado; se registrada a despesa no Resultado, há que se estorná-la para fins de publicação da Demonstração do Resultado.

Higuchi e Higuchi (1998, p.56) apresentam um entendimento bem diferente e criticam a Deliberação CVM nº 207, de 13 de dezembro de 1996, a qual determina a adoção da medida citada acima. Entendem que:

os juros sobre o capital próprio foram instituídos para dar isonomia entre o capital de terceiros e o capital próprio em termos de dedutibilidade e remuneração. Isso significa que ambos os juros têm a mesma natureza de despesas financeiras.

Mais adiante Higuchi e Higuchi (1998, p.57) reforçam a crítica ao afirmarem que:

A CVM mantém entendimento equivocado em afirmar que os juros representam distribuição de resultados, não se tratando de despesas. O argumento mais forte utilizado é o de que a lei permite imputar os juros nos dividendos mínimos obrigatórios. Essa imputação foi colocada para evitar a descapitalização das companhias abertas e não serve como base legal.

Portanto, ao contrário do que foi explicitado por Martins (1996a), Higuchi e Higuchi (1998) consideram vantajosa a permissão legal de contabilização dos juros sobre o capital próprio.

Vale observar que já em 1985, muito tempo antes, portanto, da permissão legal da contabilização dos juros sobre o capital próprio, Drimer e Rodrigues Neto (apud BEUREN, 1993, p.11), apresentavam uma série de vantagens que essa medida traria para as empresas, tais como:

- ✓ a massa de riqueza (patrimônio líquido) que está à disposição das empresas que é manipulada por seus administradores, será maior;
- ✓ maior geração de recursos próprios por parte das empresas, devido a:
  - a) menor pagamento de dividendos aos acionistas; b) menor pagamento de impostos sobre os lucros;
- ✓ índice de liquidez corrente aumenta;
- ✓ melhoria da solvência, medida pelo índice de endividamento, devido ao maior patrimônio líquido contábil;
- ✓ redução dos lucros disponíveis e distribuíveis.

Como se observa, o tema é controverso. Contudo, não se pode tirar o mérito dessa permissão legal, por se tratar de um avanço no sentido de aproximar a visão econômica e a visão contábil do custo das empresas, bem como dos lucros contábil e econômico.

### 3.2.5.1 Cálculo e contabilização dos juros sobre o capital próprio no Brasil

Para o cálculo e a contabilização dos juros sobre o capital próprio, no Brasil, devem ser observados os critérios estabelecidos pela Lei nº 9.249/95, com as alterações efetuadas pela Lei nº 9.430/96.

O artigo 9 da Lei 9.249/95 disciplina o seguinte:

Art. 9º A pessoa jurídica poderá deduzir, para efeitos da apuração do lucro real, os juros pagos ou creditados individualizadamente a titular, sócios ou acionistas, a título de remuneração de capital próprio, calculados sobre as contas do patrimônio líquido e limitados à variação, pro rata dia, da Taxa de Juros de Longo Prazo – TJLP.

§1º O efetivo pagamento ou crédito dos juros fica condicionado à existência de lucros, computados antes da dedução dos juros, ou de lucros acumulados, em montante igual ou superior ao valor de duas vezes os juros a serem pagos ou creditados.

(...)

§7º O valor dos juros pagos ou creditados pela pessoa jurídica, a título de remuneração do capital próprio, poderá ser imputado ao valor dos dividendos de que trata o art. 202 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, sem prejuízo do disposto no §2º.

§8º Para os fins de cálculos da remuneração prevista neste artigo, não será considerado o valor da reserva de reavaliação de bens ou direitos da pessoa jurídica, exceto se esta for adicionada na determinação da base de cálculo do imposto de renda e da contribuição social sobre o lucro líquido.

Com a entrada em vigor da Lei nº 9.430/96, a partir de 1º de janeiro de 1997, o § 1º do art. 9º da Lei nº 9.249/95 ficou com a seguinte redação:

§1º O efetivo pagamento ou crédito dos juros fica condicionado à existência de lucros, computados antes da dedução dos juros, ou de lucros acumulados e reservas de lucros, em montante igual ou superior ao valor de duas vezes os juros a serem pagos ou creditados.

Portanto, de acordo com o *caput* da Lei nº 9.249/95, ficou estabelecida a possibilidade do cálculo dos juros sobre o capital próprio, calculados sobre as contas do patrimônio líquido, ressalvada, de acordo com o § 8º, a dedução do valor da reserva de reavaliação de bens e direitos, exceto se esta for adicionada à base de cálculo do imposto de renda e da contribuição social sobre o lucro líquido. Determina, também, a utilização do índice da TJLP para o cálculo desses juros.

O § 1º da referida Lei, com a nova redação dada pela Lei nº 9.430/96, determina que o pagamento do crédito dos juros fica condicionado à existência de lucros, antes da dedução dos juros, ou de lucros acumulados e reservas de lucros, em montante igual ou superior a duas vezes o valor dos juros a serem pagos ou creditados.

Por fim, vale destacar que, de acordo com o § 7º, permite-se imputar o valor pago ou creditado a título de remuneração de juros sobre o capital próprio ao valor dos dividendos obrigatórios, previstos na Lei nº 6.404/76, de 15 de dezembro de 1976.

Quanto à contabilização dos juros sobre o capital próprio, há uma divergência entre o entendimento da legislação fiscal e aquele da Comissão de Valores Mobiliários. Segundo a Instrução Normativa SRF nº 11/96, de 21 de fevereiro de 1996, a contrapartida pelo pagamento ou pelo crédito dos juros sobre o capital próprio é o registro como despesas financeiras.



Nesse sentido o art. 29 da Instrução Normativa SRF nº 11/96 prescreve:

**Art. 29.** Para efeito de apuração do lucro real, observado o regime de competência, poderão ser deduzidos os juros pagos ou creditados individualizadamente a titular, sócios ou acionistas, a título de remuneração do capital próprio, calculados sobre as contas do patrimônio líquido e limitados à variação, pro rata dia, da Taxa de Juros de Longo Prazo - TJLP.

§ 1º À opção da pessoa jurídica, o valor dos juros a que se refere este artigo poderá ser incorporado ao capital social ou mantido em conta de reserva destinada a aumento de capital.

A Deliberação CVM nº 207, por sua vez, determina que:

I - Os juros pagos ou creditados pelas companhias abertas, a título de remuneração do capital próprio, na forma do artigo 9º da Lei nº 9.249/95, devem ser contabilizados diretamente à conta de Lucros Acumulados, sem afetar o resultado do exercício.

Infere-se do exposto que a aplicação dos juros sobre o capital próprio, no Brasil, apresenta divergências não só entre autores da área contábil/tributária, mas, também, entre os próprios órgãos governamentais, no caso, entre a Secretaria da Receita Federal e a Comissão de Valores Mobiliários.

Vale observar, também, que, se os juros sobre o capital próprio já representam uma simplificação do conceito do custo de oportunidade, as adaptações efetuadas para a sua aplicação prática, no Brasil, elevam o seu grau de simplificação. Isso, contudo, não tira o mérito da inovação propiciada pela legislação brasileira.

### 3.2.5.2 Exemplo do cálculo e contabilização

Com o exemplo que segue pretende-se esclarecer a aplicação dos juros sobre o capital próprio preconizada na legislação brasileira. Além do cálculo,

demonstra-se as formas de contabilização, segundo a legislação fiscal e a determinação da CVM. Portanto, supõe-se tratar de companhia de capital aberto.

Considera-se uma empresa com o seguinte balanço patrimonial, em 31 de dezembro do ano de XXXX.

BALANÇO PATRIMONIAL (31 de dezembro de XXXX)			
A T I V O		P A S S I V O	
Ativo Circulante	60.000	Passivo Exigível	50.000
Ativo Permanente (líquido)	140.000	Patrimônio Líquido	150.000
		• Capital Social	120.000
		• Lucros Acumulados	30.000
<b>Total</b>	<b>200.000</b>	<b>Total</b>	<b>200.000</b>

Considera-se, ainda, que a TJLP do referido ano foi de 12%, a alíquota do imposto de renda foi de 15% e a alíquota da CSL foi de 9%

Não obstante, a Demonstração do Resultado do Exercício da empresa em questão apresenta os seguintes números.

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO ( ano XXXX)	
Receitas Operacionais	150.000
(-) (...)	(...)
(=) Lucro antes dos JCP	40.000
(-) JCP	18.000
(-) IR/CSL (15% + 9% = 24%)	5.280
<b>(=) Lucro Líquido</b>	<b>16.720</b>

Portanto, o cálculo dos juros sobre o capital próprio, neste caso, foi obtido pela aplicação da seguinte fórmula:  $(PL \times TJLP)$ , ou seja,  $(R\$ 150.000 \times 12\%) = R\$ 18.000$ .

O limite de dedutibilidade dos juros, de acordo com a legislação fiscal, é o maior dentre os dois valores abaixo:

a)  $50\% \text{ do lucro líquido} = R\$40.000 \times 50\% = R\$20.000$

b)  $50\% \text{ dos lucros acumulados e reservas de lucros} = R\$30.000 \times 50\% = R\$15.000$

Como se observa, o valor total correspondente à aplicação da TJLP sobre o patrimônio líquido ajustado (R\$ 18.000) seria dedutível, neste caso, uma vez que ele é inferior a 50% do lucro líquido.

No exemplo apresentado, com base na legislação fiscal, o valor dos juros sobre o capital próprio foi tratado como despesa, tendo influenciado o resultado da empresa. A contrapartida seria o pagamento ou o crédito aos proprietários do capital (acionistas).

Vale lembrar que pela Determinação CVM nº 207, os juros sobre o capital próprio não seriam considerados como despesas, não aparecendo, assim, na demonstração de resultado. Nesse caso, a contabilização seria efetuada diretamente à conta Lucros Acumulados.

Portanto, a empresa de capital aberto que efetuar a sua contabilização nos moldes do exemplo exposto, deverá estornar do resultado o registro das despesas, para fins de publicação das demonstrações contábeis.

### 3.3 COMPARAÇÃO DOS MODELOS DE CÁLCULO E DE CONTABILIZAÇÃO

Esta seção efetua comparações do tratamento dos juros sobre o capital próprio em cada um dos métodos estudados na seção anterior. Nesse sentido, faz-se um *comparativo dos seguintes aspectos*:

- a) a forma de cálculo, com enfoque na base de cálculo e nas taxas utilizadas em cada método;
- b) a contabilização, indicando o método de contabilização proposto, bem como a influência que o mesmo provoca no resultado da contabilidade financeira; e
- c) algumas observações que se façam necessárias.

O Quadro 7 confronta os diferentes métodos com relação aos principais aspectos que envolvem o cálculo e a contabilização dos juros sobre o capital próprio.



MÉTODO	OBJETO DA COMPARAÇÃO			
	CÁLCULO		CONTABILIZAÇÃO	
	Base de cálculo	Taxa de juros	Forma de contabilização	Influência na contabilidade financeira
Robert Newton Anthony	Total do ativo	É obtida por cálculo (Quadro 1)	<p>1º momento:</p> <p>Débito: Juros Reais e Imputados (conta transitória da DRE)</p> <p>Crédito: Lucros Acumulados ou conta específica (PL)</p> <p>2º momento:</p> <p>Débito: Estoque e Imobilizado (Ativo); Custo de Mercadorias Vendidas e Despesas Gerais (DRE)</p> <p>Crédito: Juros Reais e Imputados (conta transitória da DRE)</p>	Redução do Lucro Líquido (quadro 3); e aumento do ativo (Imobilizado)
Charles F. Schlatter e William. J. Schlatter	Ativos fixos	Aquela pela qual o dinheiro possa ser emprestado na região, com razoável segurança do principal	<p>1º momento:</p> <p>Débito: setores da empresa (custos)</p> <p>Crédito: Juros Imputados (conta auxiliar)</p> <p>2º momento:</p> <p>Débito: Juros Reais e Imputados (conta auxiliar)</p> <p>Crédito: Apuração Resultado do Exercício</p>	Não influencia
EVA®	Capital Investido (próprio e de terceiros)	Definida pela empresa	<p>Débito: Custo do Capital Investido (estão incluídos tanto os capitais próprios quanto os de terceiros) (DRE)</p> <p>Crédito: Lucro Operacional Ajustado (NOPAT)</p>	Critica e sugere ajustes na estrutura contábil formal. Propõe demonstração do resultado específica
Sistema GECON	Ativos e Passivos	<p>Ativos e Passivos exigíveis: taxa juro real de captação</p> <p>Passivos operacionais: taxa de juro real de aplicação</p>	<p>Ativos:</p> <p>Débito: Custo de oportunidade sobre Ativos (custo da área responsável pelo ativo)</p> <p>Crédito: Oportunidade do Acionista s/ Ativos (área do acionista)</p> <p>Passivos:</p> <p>Débito: Responsabilidade Acionista s/ Passivos (área do acionista)</p> <p>Crédito: Receita de Oportunidade Passivos (receita da área responsável pelo passivo)</p>	Não se propõe a influenciar a contabilidade financeira. Requer uma demonstração específica
Lei nº 9.249/95	Patrimônio Líquido, deduzida a Reserva de Reavaliação de bens e direitos	Índice da TJLP pro rata dia	<p>Segundo Resolução SRF n. 11/96:</p> <p>Débito: Despesa Financeira</p> <p>Crédito: Juros s/ Capital Próprio (conta do PL pelo crédito ou Caixa, pelo pagamento)</p> <p>Segundo Deliberação CVM n. 207:</p> <p>Débito: Lucros Acumulados</p> <p>Crédito: Juros s/ Capital Próprio (conta do PL pelo crédito ou Caixa, pelo pagamento)</p>	<p>Redução no Lucro Líquido</p> <p>Não influencia no resultado. Reduz diretamente Lucros Acumulados</p>

**Quadro 7 – Comparação dos modelos de cálculo e contabilização do custo de oportunidade**

Como se observa, existe uma diversidade de formas para a aplicação do custo de oportunidade, enquanto juros sobre o capital próprio, cada qual com a sua metodologia para a definição da base de cálculo e das taxas de juros a serem aplicadas. Nota-se, ainda, que nem todas interferem no resultado apurado dentro dos preceitos da contabilidade financeira.

Com relação à base de cálculo, percebe-se que todos os métodos abordados adotam parâmetros diferentes. Nesse caso, o que conta é a pertinência da base escolhida relativamente ao ponto de vista de cada método.

Quanto às taxas de juros, destaca-se que o método de Anthony utiliza-se de cálculos para a sua obtenção, enquanto que os demais utilizam-se de alternativas que não requerem cálculos. Por exemplo, para Schlatter e Schlatter, a taxa de juros é aquela pela qual o dinheiro pode ser emprestado na região, com razoável segurança do principal.

Quanto ao EVA<sup>®</sup>, este requer um cálculo específico para a obtenção do custo médio ponderado do capital (CMPC), que engloba tanto os juros sobre o capital próprio como o de terceiros, sendo que a taxa do primeiro é definida pela empresa e a do segundo corresponde à taxa corrente do mercado.

O Sistema GECON, por sua vez, utiliza as taxas do mercado financeiro, sendo que para os ativos e para os passivos exigíveis aplica a taxa de captação; e para os passivos não exigíveis a taxa de aplicação. De uma forma mais simples, e já definida pelo governo, o sistema oficial, segundo a Lei n. 9.249/95, utiliza o índice da TJLP.

A contabilização dos juros sobre o capital próprio, difere bastante em cada método analisado. Isso reflete diretamente em outro aspecto de comparação, que é a influência provocada no resultado da contabilidade financeira. Anthony, cuja

intenção é o reconhecimento contábil dos juros sobre o capital próprio, inclusive pela contabilidade financeira, propõe lançamentos que influenciam tanto o resultado, quanto os valores dos ativos.

Por sua vez, Schlatter e Schlatter são mais modestos, sendo que buscam apenas registrar a ocorrência dos juros sobre o capital próprio, os quais, apesar de representarem custos aos departamentos produtivos, são expurgados ao final, sem que exerçam influência nas demonstrações contábeis.

Quanto ao método do EVA<sup>®</sup>, o seu propósito é o reconhecimento de que o capital próprio tem custos. Por isso, esses juros são contabilizados como custos, juntamente com os juros sobre os capitais de terceiros. Vale ressaltar que o método EVA<sup>®</sup> não esclarece a contrapartida credora dos juros sobre o capital próprio. Porém, supõe-se que seja efetuada a crédito do lucro operacional ajustado (NOPAT), uma vez que deste os juros devem ser deduzidos. Com relação à contabilidade financeira, o EVA<sup>®</sup> critica os seus fundamentos, muito embora utilize-se da estrutura formal para, após uma série de ajustes, adaptá-la ao seu propósito, que é a apresentação de uma demonstração cujo objetivo é a apuração do valor agregado e não mais do lucro líquido.

No sistema GECON, a contabilização dos juros sobre o capital próprio ocorre em cada área da empresa, de acordo com a sua responsabilidade sobre ativos e passivos. Esse método tem o propósito de buscar a eficácia da empresa a partir de uma visão setorial. Com isso, o acionista terá uma relação com as áreas, ocorrendo direitos e deveres recíprocos. Esse método não se propõe a influenciar no resultado da contabilidade financeira. Contudo, considera-o limitado, seja para fins gerenciais, seja para prestar informações aos acionistas. Por isso adota uma forma de contabilização própria que resulta em demonstrações contábeis específicas.

A contabilização aceita pela legislação fiscal apresenta uma peculiaridade que é a divergência entre a Secretaria da Receita Federal e a Comissão de Valores Mobiliários. De acordo com a primeira, os juros sobre o capital próprio têm caráter de despesa financeira e, por isso, influenciam a Demonstração do Resultado do Exercício. De acordo com a segunda, esses juros são considerados como pagamento de dividendos obrigatórios e, sendo assim, não deverão influenciar no resultado, sendo debitados diretamente à conta Lucros Acumulados ou em conta própria do Patrimônio Líquido.

Portanto, percebe-se que todos os métodos apresentam peculiaridades e se diferenciam em diversos aspectos. Apesar disso, guardam uma semelhança significativa, que é o fato de, cada qual a sua maneira, buscar uma forma de calcular e de contabilizar o custo de oportunidade, contribuindo para aproximar o conceito do lucro contábil do conceito de lucro econômico.



#### 4 CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

A contabilidade deve buscar o aprimoramento contínuo da sua função, seja em relação ao registro e controle do patrimônio, seja no fornecimento de informações úteis aos usuários internos e externos da organização.

Nesse contexto, a incorporação, pela contabilidade, do conceito do custo de oportunidade contribui para expandir a sua importância, particularmente como suporte aos tomadores de decisões.

É fato que toda inovação tende a provocar algum desconforto, bem como requerer adaptações. No que diz respeito ao conceito de custo de oportunidade, a adaptação corrente, conforme se verificou nos métodos apresentados neste trabalho, é a sua simplificação à forma de juros sobre o capital próprio. Por outro lado, reclama-se maior flexibilização dos princípios contábeis, que permita a integração de novos fatores, tal como o custo de oportunidade.

Pelo que se pôde verificar, existe a possibilidade para que a contabilidade integre os juros sobre o capital próprio ao produto do seu trabalho, que são os relatórios contábeis-gerenciais. Isso já vem ocorrendo há mais tempo e de forma expressiva no campo da contabilidade gerencial. Porém, a evolução se faz presente também no campo da contabilidade financeira, especialmente no Brasil onde, com a edição da Lei nº 9.249/95, em 26 de dezembro de 1995, a contabilização dos juros sobre o capital, antes aplicável como uma exceção, foi estendida para o conjunto das empresas.

As cinco diferentes metodologias apresentadas de aplicação dos juros sobre o capital próprio mostram que o tema custo de oportunidade está sendo tratado por autores da área contábil ou a ela relacionados. Ainda que a aplicação dos juros sobre o capital próprio seja uma redução da amplitude do conceito de custo de

oportunidade, vale ressaltar a importância dessa iniciativa, uma vez que possibilita o reconhecimento contábil, mesmo que parcialmente, de valores até então desprezados pela contabilidade.

Outro aspecto constatado na pesquisa é que, dentre as metodologias abordadas, algumas envolvem a contabilidade financeira, tais como a de Robert Newton Anthony e de Charles F. Schlatter e William. J. Schlatter, bem como o próprio método preconizado pela legislação fiscal brasileira, isto é, a Lei nº 9.249/95. Outras estão voltadas à contabilidade gerencial, como o sistema *Economic Value Added* - EVA® e o sistema de informação de gestão econômica - GECON.

Em relação à comparação entre os métodos, percebeu-se diversas diferenças, o que é perfeitamente admissível, uma vez que cada método está focado num objetivo próprio. Contudo, não há divergências quando se trata da importância da utilização dos juros sobre o capital próprio pela contabilidade, como forma de viabilizar o reconhecimento contábil do custo de oportunidade.

Assim, entende-se que esse trabalho cumpriu o seu objetivo de apresentar diferentes formas de aplicação do conceito de custo de oportunidade, enquanto juros sobre o capital próprio, bem como evidenciou a potencialidade do mesmo para a contabilidade.

Sugere-se, para futuras pesquisas sobre o tema, que sejam efetuados estudos de casos em empresas que utilizam algum tipo dos conceitos estudados, tanto no aspecto da contabilidade financeira, como gerencial. No primeiro caso, sugere-se que a abordagem seja o impacto dos juros sobre o capital próprio no resultado da empresa e, no segundo caso, as mudanças ocorridas no aspecto gerencial.

## REFERÊNCIAS

ANTHONY, Robert Newton. **Contabilidade gerencial**: uma introdução à contabilidade. Tradução de Luiz Aparecido Caruso. São Paulo: Atlas, 1976.

BEUREN, Ilse Maria. Conceituação e contabilização do custo de oportunidade. **Caderno de Estudos da FIPECAFI – FEA/USP**, São Paulo, nº 8, abr. 1993.

\_\_\_\_\_. **Modelo de mensuração do resultado de eventos econômicos empresariais**: um enfoque de sistema de informação de gestão econômica. Tese (Doutorado). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. FEA/USP. São Paulo. 1994.

BRASIL. Lei nº 9.249, de 26 de dezembro de 1995. Altera a legislação do imposto de renda das pessoas jurídicas, bem como da contribuição social sobre o lucro líquido. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, p.22301-22304, 27 dez. 1995.

\_\_\_\_\_. Lei nº 9.430, de 27 de dezembro de 1996. Dispõe sobre a legislação tributária federal, as contribuições para a seguridade social, o processo administrativo de consulta. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, p.28805-28814, 30 dez. 1996.

\_\_\_\_\_. Instrução Normativa SRF nº 11, de 21 de fevereiro de 1996. Dispõe sobre os juros pagos ou creditados a título de remuneração do capital próprio, e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, p.68, 12 fev. 1999.

\_\_\_\_\_. Deliberação CVM nº 207, de 13 de dezembro de 1996. Dispõe sobre a contabilização dos juros sobre o capital próprio previstos na Lei nº 9.249/95.

CATELLI, Armando. Introdução: o que é o GECON. In: CATELLI, Armando (coord). **Controladoria**: uma abordagem da gestão econômica – GECON. São Paulo: Atlas, 1999, p.1-4.

CARVALHO, Luiz Carlos Pereira de. Teoria da firma: a produção e a firma. In: PINHO, Diva Benevides (coord.) et al. **Manual de economia**. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 1988. Parte I - cap. 3. p.158-179.

CAVENAGHI, Vagner. O modelo de gestão econômica (GECON) aplicado à área de produção. **Caderno de Estudos da FIPECAFI – FEA/USP**, São Paulo, jul/dez 1996, v.8, nº 14, p.9-29.

CERVO. Amando Luiz. **Metodologia científica**: para uso dos estudante universitários. 3. ed. São Paulo: McGraw-Hill do Brasil, 1983.

CHIAZZOTTI, Antônio. **Pesquisas em ciências humanas e sociais**. 2. ed. São Paulo: Cortez, 1998. (Biblioteca da educação. Série 1. Escola, v. 16).

EHRBAR, Al. **EVA: valor econômico agregado: a verdadeira chave para a criação da riqueza**. Tradução de Bazán Tecnologia e Linguística. Rio de Janeiro: Qualitynark, 1999.

FACHIN, Odília. **Fundamentos de metodologia**. São Paulo: Atlas, 1993.

FERRARI, Afonso Trujillo. **Metodologia da pesquisa científica**. São Paulo: McGraw-Hill do Brasil, 1982.

FIGUEIREDO, Sandra Maria Aguiar. A contabilidade e a gestão empresarial: a controladoria. **Revista Brasileira de Contabilidade**. São Paulo: RBC, n. 93, p. 19-34, maio/junho. 1995.

GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1994.

GUERREIRO, Reinaldo. Mensuração do resultado econômico. In: CATELLI, Armando (coord). **Controladoria: uma abordagem da gestão econômica – GECON**. São Paulo: Atlas, 1999, p.81-102.

\_\_\_\_\_. Modelo de sistema de informação contábil: In: CATELLI, Armando (coord). **Controladoria: uma abordagem da gestão econômica – GECON**. São Paulo: Atlas, 1999, p.315-347.

HIGUCHI, H; HIGUCHI, F. H. **Imposto de renda das empresas**. 27. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

HORNGREN, Charles T. **Contabilidade de custos: um enfoque administrativo**. Tradução de Danilo A. Nogueira. São Paulo: Atlas, 1986.

LEONE, George Sebastião Guerra. **Custos – um enfoque administrativo**. 2. ed. rev. Rio de Janeiro: FGV, 1972.

MARTINS, Eliseu. **Contabilidade de custos**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

\_\_\_\_\_. Extinção da correção monetária: os juros sobre o capital próprio (TJLP) e os dividendos (1ª parte). **Boletim IOB - Temática Contábil e Balanços**. São Paulo, n.43, 1996a, p.433-426.

\_\_\_\_\_. Extinção da correção monetária: os juros sobre o capital próprio (TJLP) e os dividendos (2ª e última parte). **Boletim IOB - Temática Contábil e Balanços**. São Paulo, n.44, 1996b, p.446-437.

\_\_\_\_\_. Juros sobre o capital próprio: aspectos conceituais. **Boletim IOB - Temática Contábil e Balanços**, São Paulo, n.50, 1996c, p.515-507.

MEYERS, Albert Leonard. **Elementos de economia moderna**. Tradução Antônio Ferreira da Rocha. 3. ed. Rio de Janeiro: Ibero-Americano, 1968.

MELO, Ana Maria. Metodologia científica: um enfoque sobre a estrutura da pesquisa contábil. **Revista Brasileira de Contabilidade**. São Paulo: RBC, n. 118, p. 42-52, jul/ago. 1999.

PEREIRA, Anísio Cândido *et al.* Custo de oportunidade: conceitos e contabilização. **Caderno de Estudos da FIPECAFI – FEA/USP**, São Paulo, n. 2, abr. 1990.

PEREIRA, Carlos Alberto e OLIVEIRA, Antônio Benedito Silva. Preço de transferência: uma aplicação do conceito do custo de oportunidade. In: CATELLI, Armando (coord). **Controladoria: uma abordagem da gestão econômica – GECON**. São Paulo: Atlas, 1999, p.414-425.

PORTER, Michael E. **A vantagem competitiva das nações**. Tradução de Waltensir Dutra. 5. ed. Rio de Janeiro: Campus, 1989.

\_\_\_\_\_. **Estratégia competitiva: técnicas para análise de indústrias e da concorrência**. Tradução de Elizabeth Maria de Pinho Braga. 7. ed. Rio de Janeiro: Campus, 1991.

RAUPP, Fabiano Maury; BEUREN, Ilse Maria. Metodologia de pesquisa aplicável às ciências sociais. In: BEUREN, Ilse Maria (Org.). **Como elaborar trabalhos Monográficos em contabilidade: teoria e prática**. São Paulo: Atlas, 2003, p. 76-97.

ROSSETTI, José Paschoal. **Introdução à economia**. 17. ed. reest., atual. e ampl. São Paulo: Atlas, 1997.

RUIZ, João Álvaro. **Metodologia científica: guia para eficiência nos estudos**. São Paulo: Atlas, 1985.

RUMELT, Richard R. Avaliando a estrutura dos negócios. In: MINTZBERG, Henry e QUINN, James Brian. **O processo da estratégia**. 3. ed. Tradução de James Sunderland Cook. Porto Alegre: Bookman, 2001

SALOMON, Délcio Vieira. **Como fazer uma monografia**. 2. ed. São Paulo: Martins Fontes, 1993.

SILVA, Alexandre dos Santos, REIS Ernando Antônio dos, LEÃO, Luciano de Castro Garcial. Custo de oportunidade. **Revista Brasileira de Custos**. São Leopoldo, v. 1, nº 1, p. 51-68, 1º semestre, 1999.

SOARES JÚNIOR, Leonildo. **Modelo para avaliação do impacto dos juros sobre o capital próprio na estrutura de capital e no fluxo de caixa das empresas**. 2001, 258 p. Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção – Gestão da Qualidade e Produtividade). Universidade Federal de Santa Catarina. Florianópolis.

WAGNER, Patrícia Vieira. **Impactos no processo decisório com a implementação do sistema de gestão Economic Value Added – EVA®: um estudo de caso da Marisol S.A.** 2001, 111 p. Dissertação (Mestrado em Administração). Universidade Federal de Santa Catarina. Florianópolis.

WESSELS, Walter J. **Economia**. Tradução de Sara Gedanke. São Paulo: Saraiva. 1998.

WONNACOTT, Paul. **Economia**. IN: CRUSIUS, Yeda Rorato e CRUSIUS, Carlos Augusto, Coordenadores da edição em português. Tradução, revisão e adaptação Yeda Rorato Crusius, et al. São Paulo: McGraw-Hill do Brasil, 1982.